

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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2014,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de **Inversiones Roschell, Sociedad de Inversión de Capital Variable S.A.**:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Inversiones Roschell, Sociedad de Inversión de Capital Variable S.A. (en adelante, la "Sociedad") que comprenden el Balance al 31 de diciembre de 2014, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, así como la Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad, son los 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 (que se identifican 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 Sociedad 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 Sociedad. 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 Inversiones Roschell, Sociedad de Inversión de Capital Variable S.A. a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual 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.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 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 2014. 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.

Martín Castellano RA Auditores S.L.P.

Socio Auditor: **Patricio González Bueno**

Nº ROAC: S-2075

Calle Parque de las Ciencias, 1 Oficina B-C 18006, Granada.

1 de abril de 2015





CLASE 8.ª



OM1139116

INVERSIONES ROSCHELL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

ACTIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	5.122.052,71	5.256.953,24
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas (Nota 7)	5.122.052,71	5.256.953,24
Inmovilizado material	-	-	Capital	5.098.682,14	5.098.682,14
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	394.319,62	394.319,62
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	539.221,60	539.433,07
ACTIVO CORRIENTE	5.190.365,73	5.262.008,81	(Acciones propias)	(781.218,40)	(530.541,34)
Deudores (Nota 5 y 9)	384.163,05	24.765,11	Resultados de ejercicios anteriores	(244.940,25)	(715.596,37)
Cartera de inversiones financieras (Nota 5)	4.694.044,07	5.126.696,11	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	1.229.233,33	3.371.752,32	Resultado del ejercicio	115.988,00	470.656,12
Valores representativos de deuda	489.643,29	2.587.310,27	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	636.226,31	679.727,21	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	103.066,23	104.714,84	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Derivados	297,50	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	3.424.000,55	1.707.858,34	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	2.881.152,27	616.339,36	PASIVO CORRIENTE	68.313,02	5.055,57
Instrumentos de patrimonio	429.509,32	597.879,60	Provisiones a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	112.627,61	493.639,38	Deudas a corto plazo	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Acreedores	65.300,79	5.055,57
Derivados	711,35	-	Pasivos financieros	-	-
Otros	-	-	Derivados	3.012,23	-
Intereses de la cartera de inversión	40.810,19	47.085,45	Periodificaciones	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería (Nota 6)	112.158,61	110.547,59			
TOTAL ACTIVO	5.190.365,73	5.262.008,81	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	5.190.365,73	5.262.008,81
CUENTAS DE ORDEN		-			
CUENTAS DE COMPROMISO (Nota 5)	1.093.335,81	-			
Compromisos por operaciones largas de derivados	837.335,81	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	256.000,00	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:	19.179.226,94	19.649.883,06			
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 (SICAV) (Nota 7)	18.981.317,86	18.981.317,86			
Pérdidas fiscales a compensar	197.909,08	668.565,20			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	20.272.562,75	19.649.883,06			

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.ª



OM1139117

INVERSIONES ROSCHELL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

	2014	2013 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación (Nota 8)	(26.427,66)	(25.221,03)
Comisión de gestión	(10.737,19)	(10.378,02)
Comisión depositario	(8.052,89)	(7.783,47)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7.637,58)	(7.059,54)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(26.427,66)	(25.221,03)
Ingresos financieros	147.322,95	151.533,02
Gastos financieros	(26.704,92)	(15.913,08)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(91.675,92)	200.376,60
Por operaciones de la cartera interior	(65.683,79)	154.187,56
Por operaciones de la cartera exterior	(24.672,13)	46.189,04
Por operaciones con derivados	(1.320,00)	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	2.963,93	915,28
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	110.509,62	158.965,33
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	70.831,06	68.283,67
Resultados por operaciones de la cartera exterior	74.835,72	93.899,03
Resultados por operaciones con derivados	(35.157,16)	(3.217,37)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	142.415,66	495.877,15
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	115.988,00	470.656,12
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	115.988,00	470.656,12

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

Las Notas 1 a 11 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 2014.



CLASE 8.ª



0M1139118

INVERSIONES ROSCHELL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros	
	2014	2013 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	115.988,00	470.656,12
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	115.988,00	470.656,12

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

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros						Total
	Capital	Prima de Emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
Saldos al 31 de diciembre de 2012 (*)	5.098.682,14	392.487,76	539.768,83	(328.053,09)	(1.110.640,76)	395.044,39	4.987.289,27
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al inicio del ejercicio 2013	5.098.682,14	392.487,76	539.768,83	(328.053,09)	(1.110.640,76)	395.044,39	4.987.289,27
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	470.656,12	470.656,12
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	395.044,39	(395.044,39)	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	1.831,86	(335,76)	(202.488,25)	-	-	(200.992,15)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	5.098.682,14	394.319,62	539.433,07	(530.541,34)	(715.596,37)	470.656,12	5.256.953,24
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al inicio del ejercicio 2014	5.098.682,14	394.319,62	539.433,07	(530.541,34)	(715.596,37)	470.656,12	5.256.953,24
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	115.988,00	115.988,00
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	470.656,12	(470.656,12)	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	(211,47)	(250.677,06)	-	-	(250.888,53)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	5.098.682,14	394.319,62	539.221,60	(781.218,40)	(244.940,25)	115.988,00	5.122.052,71

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

Las Notas 1 a 11 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 2014.



CLASE 8.ª



OM1139119

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

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

1. Reseña de la Sociedad

Inversiones Roschell, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 16 de julio de 1998 bajo la denominación de Inversiones Roschell, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. Con fecha 5 de febrero de 2004, la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 348. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2014, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria sin número, en Boadilla del Monte, provincia de Madrid.

El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Santander Private Banking Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, entidad perteneciente al Grupo Santander.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Santander Securities Services, S.A., entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5). Con fecha 5 de febrero de 2014, se produjo la sustitución efectiva de Banco Santander, S.A. por Santander Investment, S.A. y, posteriormente, con fecha 22 de octubre de 2014, se produjo la sustitución efectiva de Santander Investment, S.A. por Santander Securities Services, S.A., como entidad depositaria de la Sociedad.

De forma previa a esta última sustitución, con fecha 19 de junio de 2014, Banco Santander, S.A. publicó un hecho relevante relativo al acuerdo alcanzado con un grupo encabezado por Warburg Pincus por el que este último adquirirá, sujeto a las aprobaciones legales y regulatorias correspondientes, una participación del 50% del negocio de custodia en España, México y Brasil. La entidad que agrupa el mencionado negocio de custodia es Santander Securities Services, S.A.



CLASE 8.^a



0M1139120

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2013 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014.



CLASE 8.^a



OM1139121

d) Agrupación de partidas

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

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2013.

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

g) Impacto medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

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



CLASE 8.^a



OM1139122

- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - 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.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 - Intereses de la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 - Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



0M1139123

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).



CLASE 8.ª

0,03



OM1139124

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del RD 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



CLASE 8.^a

0,03



0M1139125

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros –caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra–, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC”, respectivamente, en cuentas de orden del balance.



CLASE 8.^a



OM1139126

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

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

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

ii. Compraventa de valores a plazo

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

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes "Deudores" o "Acreedores" del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.



CLASE 8.^a



OM1139127

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

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

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

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

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

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

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

v. Garantías aportadas a la Sociedad

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



CLASE 8.^a



OM1139128

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance. Asimismo, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión" del balance se registran, en su caso, las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

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



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



0M1139129

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo en el caso de las comisiones de liquidación satisfechas al depositario que se registran en el epígrafe "Otros gastos de explotación –Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

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



CLASE 8.^a



OM1139130

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.



CLASE 8.ª



OM1139131

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2014 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución– Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	115.988,00
Distribución–	
Reserva Legal	11.598,80
Resultados de ejercicios anteriores	104.389,20
	115.988,00

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes “Depósitos en EECC”, “Derivados” e “Intereses de la cartera de inversión” se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2014 y de 2013, el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente (en euros):

Vencimiento	2014	2013
Inferior a 1 año	78.714,81	308.739,28
Comprendido entre 1 y 2 años	102.355,98	1.146.294,02
Comprendido entre 2 y 3 años	738.983,96	535.556,07
Comprendido entre 3 y 4 años	579.820,66	314.128,79
Comprendido entre 4 y 5 años	1.407.894,82	594.150,45
Superior a 5 años	463.025,33	304.781,02
	3.370.795,56	3.203.649,63

Al 31 de diciembre de 2014, en el epígrafe “Cartera Interior – Valores representativos de deuda” del activo del balance se incluyen 79 miles de euros correspondientes a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria (103 miles de euros a 31 de diciembre de 2013).



CLASE 8.ª



OM1139132

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso (no había importe alguno a 31 de diciembre de 2013):

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Compromiso por seguro de cambio compra en divisa	32.573,33
Futuros comprados	257.262,48
Compra de opciones compradas	547.500
	837.335,81
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Futuros vendidos	256.000,00
	256.000,00
Total	1.093.335,81

Al 31 de diciembre de 2014, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior/interior - Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda euro.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Pasivo corriente - Derivados" del pasivo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2014 se recogen 35.044,75 euros (no había saldo alguno a 31 de diciembre de 2013) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

En el epígrafe "Deudores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2014 por importe de 321.533,59 euros no había saldo alguno a 31 de diciembre de 2013), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014 en el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye por importe de 60.260,18 euros (no había saldo alguno a 31 de diciembre de 2013), el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.



CLASE 8.ª



OM1139133

Los depósitos con entidades de crédito se valoran conforme a lo dispuesto en la Nota 3.b.i. A continuación se detallan los depósitos con entidades de crédito mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2014, junto con el interés que devengan y su vencimiento:

Entidad	Divisa	Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Banco Mare Nostum, S.A.	Euro	103.066,23	22/12/2015	4,5%
		103.066,23		

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Santander Securities Services S.A., o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar 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.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva ("IIC"):

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



CLASE 8.ª



OM1139134

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

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

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.ª



OM1139135

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CEE, de 13 de julio domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
 - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
 - Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
- Coeficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad.

- Obligaciones frente a terceros:

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

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

Riesgo de crédito

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

La política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la Sociedad consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la vocación inversora de la IIC determinado, entre otros aspectos, el rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, la exposición máxima por emisor y su rating y la exposición máxima por tramos de rating.



CLASE 8.ª



0M1139136

Riesgo de liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

En concreto, la política de control de riesgo de liquidez que lleva a cabo la Sociedad consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la vocación inversora de la IIC, determinando, entre otros aspectos, el porcentaje mínimo de liquidez (tesorería y adquisiciones temporales de activos) de las carteras y su exposición máxima a activos poco líquidos.

Riesgo de mercado

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

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

La política de control de riesgo de mercado que lleva a cabo la Sociedad consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la vocación inversora de la IIC determinado, entre otros aspectos, las bandas de exposición máxima y mínima de las carteras a la renta variable y/o a la renta fija, la exposición a divisas o los rangos de exposición a riesgo de tipos de interés (duración).

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014 y de 2013, la composición del saldo de este epígrafe del balance era la siguiente (en euros):

	2014	2013
Cuentas en depositario:		
Santander Investment, S.A. (cuentas en euros)	51.330,10	52.354,78
Santander Investment, S.A. (cuentas en divisa)	60.828,51	58.192,81
	112.158,61	110.547,59



CLASE 8.ª



OM1139137

Los saldos deudores de las principales cuentas corrientes en euros mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2014 un tipo de interés anual del EURIBOR a un mes más 1, 5 puntos porcentuales para las cuentas en euros y del Índice media mensual más 1,125 puntos porcentuales para las cuentas en divisa.

Los saldos acreedores de las principales cuentas corrientes en euros mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2014 un tipo de interés anual del EURIBOR a un mes menos 0,2 puntos porcentuales para las cuentas en euros y del Índice media mensual menos 1 punto porcentuales para las cuentas en divisa. Si el tipo resultante una vez aplicado el diferencial fuese negativo, la remuneración aplicada sería 0%. No se devengan intereses negativos en saldos acreedores.

7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas - Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas

Capital y acciones propias

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 846.957 acciones nominativas de 6,02 euros de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas.

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del saldo de "Capital", del saldo del capital en circulación y el cálculo del valor liquidativo de la acción:

	Euros	
	31/12/2014	31/12/2013
Capital estatutario máximo	24.080.000,00	24.080.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(18.981.317,86)	(18.981.317,86)
Capital	5.098.682,14	5.098.682,14
<i>Capital inicial</i>	<i>2.408.000,00</i>	<i>2.408.000,00</i>
<i>Capital estatutario emitido</i>	<i>2.690.682,14</i>	<i>2.690.682,14</i>
Nominal acciones propias en cartera	(715.495,06)	(497.667,38)
Capital en circulación	4.383.187,08	4.601.014,76
Número de acciones en circulación	728.104	764.288
Valor liquidativo de la acción	7,03	6,88
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	5.122.052,71	5.256.953,24



CLASE 8.^a



OM1139138

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

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2014 y de 2013 existían 2 accionistas (personas físicas) con participaciones significativas superiores al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendían en su totalidad al 99,52% de dicho capital (99,50% a 31 de diciembre de 2013).

Al 31 de diciembre de 2014 y de 2013 no existían accionistas de la Sociedad (personas jurídicas) que poseían un porcentaje de participación significativa superior al 20% del capital en circulación.

Al 31 de diciembre de 2014 el número de accionistas de la Sociedad era de 115 (118 a 31 de diciembre de 2013). Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	2014	2013
Reserva legal	68.648,71	68.648,71
Reserva voluntaria	470.572,89	470.784,36
Reservas	539.221,60	539.433,07

Las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.



CLASE 8.ª



0M1139139

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

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

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

8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2014 y 2013, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos al 31 diciembre de 2014 y 2013, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica de la Sociedad.
5. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
6. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

Incluido en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 4 miles de euros (4 miles de euros en el ejercicio 2013).



CLASE 8.^a



OM1139140

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2014 y 2013 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

9. Situación fiscal

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2010 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 26 y 23 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de las pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los periodos impositivos que se hayan iniciado el 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases imponibles negativas, se amplía el plazo para compensar dichas pérdidas fiscales con los beneficios futuros de quince a dieciocho ejercicios, en determinadas condiciones.

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2014.

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

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2014 y 2013, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 y de 2013, la Sociedad no tenía concedidos créditos ni anticipos o garantías, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.



CLASE 8.^a



OM1139141

Información exigida por el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital

Al cierre del ejercicio 2014 los Administradores de la sociedad, según se define en la Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



CLASE 8ª



0M1139142

**Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras
al 31 de diciembre de 2014**

INVERSIONES ROSCHELL, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Valoración Posterior (Euros)
EUR	XS1017790178	RFIJA BPE FINANCIACION	204.841,42
EUR	XS1055241373	RFIJA BBVA SUBORDINATE	103.731,08
EUR	XS0993306603	RFIJA BPE FINANCIACION	102.355,98
EUR	ES0L01506192	REPO SPAIN LETRAS DEL TESORO	78.714,81
Total Cartera interior - Valores representativos de deuda			489.643,29
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL SA	31.186,30
EUR	ES0109067019	ACCIONES AMADEUS IT HOLDING	27.923,74
EUR	ES0113211835	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	70.309,01
EUR	ES0113790226	ACCIONES BANCO POPULAR ESPAÑOL	63.710,40
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER	71.191,30
EUR	ES0124244E34	ACCIONES MAPFRE SA	53.337,29
EUR	ES0126775032	ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERN.	54.255,53
EUR	ES0130960018	ACCIONES ENAGAS SA	27.284,77
EUR	ES0142090317	ACCIONES OBRASCON HUARTE	35.597,45
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA SA	14.149,22
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL SA	• 33.235,21
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA SA	114.956,48
EUR	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNIDA	39.084,33
EUR	ES0644580997	ACCIONES IBERDROLA SA	5,28
TOTAL Cartera interior - Instrumentos de patrimonio			636.226,31
EUR		DEPOSITO CAJA GENERAL	103.066,23
TOTAL Cartera interior - Depósitos en EECC			103.066,23
EUR		DERIVADOS	297,5
Total Cartera interior – Derivados			297,5



CLASE 8.ª



0M1139143

Divisa	ISIN	Descripción	Valoración Posterior
EUR	IT0005009839	RFIJA ITALY CERTIFICATE	204.179,49
EUR	PTOTEMOE0027	RFIJA PORTUGAL OBRIGACOES	185.116,78
EUR	PTOTEQOE0015	RFIJA PORTUGAL OBRIGACOES	249.603,45
EUR	IT0004776230	RFIJA UNICREDIT SPAIN	101.975,55
EUR	DE000DB7XHM0	RFIJA DEUTSCHE BANK	200.368,85
EUR	XS1057822766	RFIJA INTESA SANPAOLO	201.824,97
EUR	XS0267827169	RFIJA BANK OF AMERICA	195.911,79
EUR	XS0284728465	RFIJA GOLDMAN SACHS	99.927,27
EUR	XS0462994343	RFIJA PORTUGAL TELECOM	210.222,56
EUR	XS0559641146	RFIJA ARCELORMITTAL	223.551,18
EUR	XS0831389985	RFIJA TELECOM ITALIA	108.688,54
EUR	XS0835886598	RFIJA PETROBRAS GLOBAL	181.196,46
EUR	XS0955552178	RFIJA BANCO DO BRASIL	303.351,04
EUR	XS0972570351	RFIJA TELEFONICA EUROPEAN	109.690,80
EUR	XS0987109658	RFIJA GAZPROMBANK	80.557,83
EUR	XS0184373925	RFIJA TELECOM ITALIA	224.985,71
TOTAL Cartera exterior - Valores representativos de deuda			2.881.152,27
EUR	NL0000009538	ACCIONES KONINKLIJKE PHILIPS	27.603,45
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH MOET HENNES	32.269,00
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP PARIBAS SA	51.525,96
EUR	NL0000303709	ACCIONES AEGON NV	32.603,13
EUR	NL0010273215	ACCIONES ASML HOLDING NV	32.667,50
GBP	GB0031348658	ACCIONES BARCLAYS BANK PLC	32.294,91
SEK	SE0000106270	ACCIONES HENNES AND MAURITZ	31.770,06
GBP	GB0008762899	ACCIONES BG GROUP PLC	24.053,78
CHF	CH0012221716	ACCIONES ABB LTD	31.289,35
GBP	GB0007188757	ACCIONES RIO TINTO PLC	30.163,78
GBP	JE00B2QKY057	ACCIONES SHIRE PHARMACEUTIC	35.890,07
EUR	DE0008404005	ACCIONES ALLIANZ SE	31.727,85
CHF	CH0012032048	ACCIONES ROCHE HOLDING AG	32.317,44
EUR	FR0012353472	ACCIONES HERME INTERNATIONAL	3.333,04
TOTAL Cartera exterior - Instrumentos de patrimonio			429.509,32
USD	LU0347592197	PARTICIPACIONES AMUNDI FUNDS	112.627,61
TOTAL Cartera exterior - Instituciones de inversión colectiva			112.627,61
EUR		DERIVADOS	711,35
Total Cartera interior – Derivados			711,35



CLASE 8.ª



OM1139144

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

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

El crecimiento económico global ha vuelto a decepcionar en 2014, con una dinámica de inflación muy moderada. La evolución del PIB ha sido inferior a la prevista en la mayoría de regiones, lo que se ha traducido en un avance de la economía mundial por debajo de su nivel tendencial (en torno al 3,5%). Como suele ocurrir, no ha habido una única razón. Ha sido la confluencia de múltiples factores de distorsión en el ejercicio 2014 la que ha ejercido de lastre para un despegue más contundente del crecimiento en la senda de recuperación de la crisis. Dichos factores han sido tan heterogéneos como un clima inusualmente adverso en Estados Unidos (en el primer trimestre), la subida del impuesto al consumo en Japón (en el segundo), el debate en torno a una potencial burbuja de crédito en China, la incertidumbre derivada de múltiples procesos electorales o los elementos de riesgo geopolítico como la escalada de tensión entre Rusia y Ucrania, así como en Oriente Medio. En la mayoría de regiones, hemos asistido a un ejercicio claramente de más a menos, con la notable excepción de Estados Unidos, que además ha logrado desligarse del tono general de atonía y registrar crecimientos próximos a su potencial.

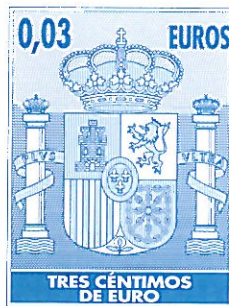
Europa ha sido una de las regiones que más claramente ha decepcionado las expectativas de crecimiento que existían a inicios del ejercicio 2014. Pese a la recuperación de algunos mercados periféricos, con vuelta al crecimiento (destacando España), en general la evolución macro ha sido pobre, con crecimientos anémicos. Además, los crecientes temores a un escenario de deflación en la zona Euro se han agudizado en la parte final del año por la acusada aceleración en la caída del precio de las materias primas, particularmente del petróleo. Como consecuencia de ello, es previsible que a lo largo del ejercicio 2015 cristalice la divergencia en materia de política monetaria, distinguiendo claramente dos bloques: Eurozona y Japón por un lado, con sus bancos centrales manteniendo políticas extraordinariamente acomodaticias y explorando el uso de herramientas no convencionales; Estados Unidos y Reino Unido por otro, donde esperamos asistir a las primeras subidas de tipos de interés que marquen el inicio de un cambio de ciclo secular.

En términos de activos, a la hora de hacer balance del ejercicio 2014, la gran sorpresa ha sido la excelente e inesperada evolución de la deuda soberana, debido a una combinación de factores donde destacan la decepción en el crecimiento, los registros de inflación muy moderados y la abundancia de liquidez proporcionada por los bancos centrales. La duración ha sido un factor determinante: mejores retornos cuanto mayor exposición a duración, con rentabilidades generalizadas de doble dígito en los bonos con vencimiento a 10 años. También el posicionamiento geográfico ha resultado clave: la apuesta por la periferia europea (con la excepción de Grecia en el tramo final) ha sido claramente ganadora, con un acusado estrechamiento de las primas de riesgo frente a la deuda núcleo.

En relación a la renta fija privada, en general el 2014 ha sido un ejercicio positivo, siendo lo más significativo la dispar evolución entre la deuda de mejor calidad crediticia (Investment Grade) y la de menor rating (High Yield). Si bien la evidencia empírica demuestra que históricamente los bonos high yield suelen arrojar un mejor comportamiento en años positivos para el crédito, este año ha sido una de las escasas excepciones a esta regla general. De modo que hemos visto como el crédito investment grade lograba unos más que aceptables registros (retornos en torno al 8% tanto en Estados Unidos como en Europa), mientras que la deuda high yield quedaba notablemente rezagada, especialmente en Estados Unidos con retornos superiores al 1,5% frente a los retornos superiores al 5,5% de Europa. Por último, para cerrar el capítulo de la renta fija, cabe señalar que en deuda



CLASE 8.^a



OM1139145

emergente únicamente la denominada en divisa fuerte ha ofrecido unos retornos atractivos, superiores al 9%, que compensan el mayor riesgo asumido en esta categoría de activos.

En el mercado de divisas, el protagonista indiscutible ha sido el dólar estadounidense, acabando el ejercicio 2014 en máximos de cuatro años. La otra cara de la moneda la encontramos en la divisa única: hemos asistido a un movimiento de depreciación generalizada del euro frente a la mayoría de divisas, especialmente a partir del mes de mayo. Con todo ello el cruce euro/dólar arroja una depreciación del 12% en el ejercicio, lo que supone un notable impacto a la hora de traducir a euros los rendimientos obtenidos en los mercados denominados en dólar.

El activo bursátil ha cerrado el ejercicio 2014 en positivo, pero con retornos modestos, claramente inferiores a los pronosticados y con notables divergencias por área geográfica. Como indicador global, el índice mundial MSCI World, expresado en dólares, se anota un tímido avance del 2,1% (si bien el dato en euros refleja un llamativo salto del 16% por el efecto ya comentado de la apreciación del dólar). Al igual que el año anterior, han sido las bolsas desarrolladas las que han registrado un mejor comportamiento, con avances del 3%, mientras que los mercados emergentes no han logrado eludir los números rojos, con pérdidas anuales próximas al 5%.

Sin duda, el activo protagonista en esta categoría ha sido la bolsa estadounidense, que ha registrado ganancias de doble dígito (S&P500 ha cerrado el ejercicio 2014 con una revalorización del 11,4% en dólares, ascendiendo dicha subida al 27% si se expresa en euros), marcando nuevos máximos históricos al amparo de una economía en plena expansión y unos beneficios empresariales batiendo registros. En las plazas europeas, el saldo arroja avances anuales en tasas modestas, apenas del 2 o 3%. Nuestro selectivo IBEX 35 ha sido el mejor de los grandes índices de la zona Euro, con una revalorización del 3,7% en el ejercicio 2014. Finalmente, en lo que respecta a los mercados emergentes, cabe señalar que hemos visto un castigo generalizado en casi todas las regiones, especialmente en aquellas más expuestas a la debilidad del petróleo y a factores de riesgo geopolítico. En el año, la única región que ha salvado el ejercicio en terreno positivo es Asia, donde destaca el gran ejercicio de India (con rentabilidades superiores al 30%) y el fuerte impulso final de China. El ejercicio 2014 ha sido de nuevo un año de fuertes divergencias, ya no sólo regionales, sino a nivel país, lo que acentúa la validez del tópico sobre la necesidad de ser selectivos en el activo bursátil emergente.

Hemos asistido en la segunda mitad del ejercicio 2014 a varios repuntes violentos de volatilidad, generalmente asociados a episodios de tensión geopolítica. Si bien en ejercicios precedentes los repuntes violentos han sido de corta duración, en los últimos meses del ejercicio 2014 la volatilidad ha ido en constante aumento, hasta situarse en niveles compatibles con sus medias históricas a largo plazo. Y creemos que la volatilidad está aquí para quedarse y ser protagonista en el ejercicio 2015. Así lo hemos vivido este año en el mercado de materias primas, con el ejemplo paradigmático del petróleo, que se ha desplomado más de un 40% en los últimos tres meses del ejercicio 2014 y cierra con un descenso anual del 50%. Pese a que esperamos mayor vigor en el crecimiento económico mundial liderado por Estados Unidos, lo cierto es que las políticas monetarias divergentes, los focos de riesgo geopolítico abiertos, el apretado calendario electoral y el techo en términos de liquidez nos llevan a pronosticar un incremento de la volatilidad a nivel global.

Para el ejercicio 2015, los anuncios tanto de la Fed como del BCE seguirán siendo referencias fundamentales del mercado. El BCE no ha decepcionado con el quantitative easing (QE) y ha anunciado en enero la compra de deuda por valor de 60.000 millones de euros al mes desde marzo hasta septiembre de 2016, como mínimo, con riesgos compartidos (80% lo asumirán los bancos centrales nacionales y el 20% restante se compartirá entre el BCE y cada país). Además, el mes de enero se ha visto caracterizado por el cambio histórico en Grecia con la victoria de Syriza (rozando la mayoría absoluta). Como consecuencia de esto último, junto con otros focos de tensión que siguen presentes, tales como la caída de los precios del petróleo o el conflicto en Ucrania, se espera que se mantenga la volatilidad en los mercados. Con todo ello, la búsqueda de rentabilidades atractivas en el ejercicio 2015 seguirá estando presente, pero perderá protagonismo en un contexto de inestabilidad creciente y valoraciones en el universo de activos más ajustadas, especialmente en renta fija. Consideramos que la mejor forma de remunerar el riesgo asumido será a través de la renta variable, que debería convertirse en el activo director de las carteras. Si bien el probable incremento de la volatilidad va a demandar una aproximación muy



CLASE 8.^a



OM1139146

dinámica y flexible al mercado, seleccionando bien los momentos de entrada y salida, y una adecuada diversificación de carteras.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dado la actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2014

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2014, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de 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 Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad tenía acciones propias por valor nominal de 715.495,06 euros (véase nota 7 de la Memoria).

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 8).



CLASE 8.^a



OL7643130

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Inversiones Roschell, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D^a María Trinidad Bru Cartagena, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 31 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración OM1139116 a OM1139146, ambas inclusive, comprensivo de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2014, y ésta de igual clase con numeración OL7643130, firmando todos y cada uno de los Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Boadilla del Monte, 6 de marzo de 2015.

Secretaria del Consejo de Administración

D^a María Trinidad Bru Cartagena

Presidente del Consejo de Administración

D. Domingo Moreno Carrillo

Consejeros

D. Miguel Moreno Bru

Informe sobre la política de remuneración correspondiente al ejercicio 2014

Santander Private Banking Gestión SA SGIIC (“Sociedad Gestora”) dispone de una política de remuneración acorde con la normativa vigente.

En virtud del artículo 46 bis. 1, de la Ley 35/2003 se publica la siguiente información :

- La remuneración fija total efectiva pagada por la Sociedad Gestora a su personal durante el año 2014 ha sido de 3.951.283,31 euros.
- La remuneración variable total efectiva pagada por la Sociedad Gestora a sus empleados ha sido de 1.489.617,00 euros.
- Número de beneficiarios: 70

De estos importes, 782.618,14 euros corresponde a altos cargos de la Sociedad Gestora. De acuerdo con las características de los vehículos gestionados por la Sociedad Gestora, en la actualidad no se identificado ningún empleado que tenga incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC.

Abril 2015