

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 2017,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

Inscrita en CNMV con número de registro: 348

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Inversiones Roschell, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valoración de la cartera

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

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Sociedad, se encuentra descrita en la Nota 4 de las cuentas anuales adjuntas, y en la Nota 7 de dichas cuentas anuales se encuentra detallada la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017.

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

Telf. y Fax: 958 814 314

Móvil: 609 120 528

info@martincastellanoauditores.es



MARTÍN CASTELLANO AUDITORES S.L.P.
ROAC: S - 2875
B-18960005
Calle Parque de las Ciencias nº1
Planta 1. Oficina B y C Edificio Spring Glory
C.P. 18006 Granada

Modo en el que se han tratado en la auditoría

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

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

- Obtención de confirmaciones de las Entidades Depositarias de títulos

Solicitamos a las Entidades Depositarias, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, sin encontrar excepciones o diferencias entre las respuestas enviadas por las Entidades Depositarias y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

- Valoración de la cartera de inversiones

Comprobamos la valoración de la totalidad de los títulos líquidos negociados en mercados organizados que se encuentran en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ellos valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

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

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

Telf. y Fax: 958 814 314

Móvil: 609 120 528

info@martincastellanoauditores.es



Calle Parque de las Ciencias nº1
Planta 1 Oficina B y C Edificio Spring Glory
C.P. 18006 Granada



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

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

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

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

Martín Castellano RA Auditores S.L.P.
Socio Auditor: **Patricio González Bueno**
Nº ROAC Socio: 21486
Nº ROAC de la Sociedad: S-2075
9 de marzo de 2018

Telf. y Fax: 958 814 314
Móvil: 609 120 528
info@martincastellanoauditores.es



Calle Parque de las Ciencias nº1
Planta 1 Oficina B y C Edificio Spr
C.P. 18006 Granada

REA
auditores

Miembro ejerciente

MARTIN
CASTELLANO RA
AUDITORES, SLP

Año: 2018
Número: 13.477/18

Importe: 30 euros

E **economistas**
Colegio General

CLASE 8.^a

ON1336550

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

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

(Euros)

ACTIVO	31/12/2017	31-12-2016 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31/12/2017	31-12-2016 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	4.117.598,92	4.157.158,92
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas (Nota 9)	4.117.598,92	4.157.158,92
Inmovilizado material	-	-	Capital	5.098.682,14	5.098.682,14
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	394.409,92	394.356,17
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	551.805,40	550.061,60
ACTIVO CORRIENTE	4.126.280,63	4.164.008,10	(Acciones propias)	(1.800.948,26)	(1.649.645,88)
Deudores (Nota 5 y 12)	20.755,59	6.803,38	Resultados de ejercicios anteriores	(238.198,81)	(255.332,09)
Cartera de inversiones financieras (Nota 7)	3.646.373,61	3.994.946,85	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	735.589,40	1.597.266,78	Resultado del ejercicio	111.848,53	19.036,98
Valores representativos de deuda	407.718,74	511.320,04	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	327.870,66	486.527,86	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	599.418,88	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	-		-	-
Derivados	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Otros	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Cartera exterior	2.901.344,06	2.383.014,49	Deudas a largo plazo	-	-
Valores representativos de deuda	1.388.252,07	1.016.248,94	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Instrumentos de patrimonio	875.943,57	549.817,48		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	637.148,42	816.948,07	PASIVO CORRIENTE	8.681,71	6.849,18
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Otros	-	-	Acreedores (Nota 6 y 12)	7.276,19	6.849,18
Intereses de la cartera de inversión	9.440,15	14.665,58	Pasivos financieros	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Derivados	1.405,52	-
Periodificaciones	-	-	Periodificaciones	-	-
Tesorería (Nota 8)	459.151,43	162.257,87			
TOTAL ACTIVO	4.126.280,63	4.164.008,10	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	4.126.280,63	4.164.008,10
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO (Nota 10)	252.027,60	-			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	252.027,60	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN (Nota 11)	19.158.983,00	19.178.019,98			
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)	18.981.317,86	18.981.317,86			
Pérdidas fiscales a compensar	177.665,14	196.702,12			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	19.411.010,60	19.178.019,98			

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

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2017.

CLASE 8.^a

ON1336551

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 2017 Y 2016

(Euros)

	2017	2016 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	3.433,36	1.441,84
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación)	(23.872,57)	(23.280,03)
Comisión de gestión	(8.350,09)	(8.303,58)
Comisión depositario	(6.262,71)	(6.227,64)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(9.259,77)	(8.748,81)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(20.439,21)	(21.838,19)
Ingresos financieros	65.152,25	97.151,54
Gastos financieros	(4.029,26)	(13.895,21)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	17.296,98	110.189,20
Por operaciones de la cartera interior	(9.413,90)	17.217,47
Por operaciones de la cartera exterior	26.710,88	92.971,73
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(28.840,79)	(3.871,32)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	82.708,56	(148.699,04)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	50.079,82	(23.103,01)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	36.117,83	(83.325,98)
Resultados por operaciones con derivados	(3.489,09)	(42.270,05)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	132.287,74	40.875,17
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	111.848,53	19.036,98
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	111.848,53	19.036,98

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

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.



ON1336552

CLASE 8.^a**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 2017 Y 2016**

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016:

	Euros	
	2017	2016 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	111.848,53	19.036,98
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	111.848,53	19.036,98

(*) 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 2017 y 2016:

	Euros						
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	5.098.682,14	394.328,18	538.747,29	(1.340.405,89)	(128.952,25)	(114.781,04)	4.447.618,43
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al inicio del ejercicio 2016	5.098.682,14	394.328,18	538.747,29	(1.340.405,89)	(128.952,25)	(114.781,04)	4.447.618,43
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	19.036,98	19.036,98
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(114.781,04)	114.781,04	-
Operaciones con accionistas	-	27,99	(284,49)	(309.239,99)	-	-	(309.496,49)
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	27,99	(284,49)	(309.239,99)	-	-	(309.496,49)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	11.598,80	-	(11.598,80)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	5.098.682,14	394.356,17	550.061,60	(1.649.645,88)	(255.332,09)	19.036,98	4.157.158,92
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al inicio del ejercicio 2017	5.098.682,14	394.356,17	550.061,60	(1.649.645,88)	(255.332,09)	19.036,98	4.157.158,92
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	111.848,53	111.848,53
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	19.036,98	(19.036,98)	-
Operaciones con accionistas	-	53,75	1.743,80	(151.302,38)	(1.903,70)	-	(151.408,53)
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	1.743,80	(151.302,38)	-	-	(149.558,58)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	53,75	-	-	(1.903,70)	-	(1.849,95)
Saldos al 31 de diciembre de 2017	5.098.682,14	394.409,92	551.805,40	(1.800.948,26)	(238.198,81)	111.848,53	4.117.598,92

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

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.^a



0N1336553

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

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2017

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

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.

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.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 348 desde el 18 de diciembre de 1998, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

Al 31 de diciembre de 2017, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Grupo Santander. Siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad, Santander Securities Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.



ON1336554

CLASE 8.^a

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

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

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio y los resultados de la Sociedad. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de gestión ha sido del 0,2% sobre el patrimonio aplicada directamente a la Sociedad.



CLASE 8.^a



ON1336555

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de depositaria ha sido del 0,15% aplicado directamente a la Sociedad.

a) Gestión del riesgo

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

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

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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



CLASE 8.^a



ON1336556

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2017 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior.

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

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2017 y 2016.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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



ON1336557

CLASE 8.^a

	2017	2016
Base de distribución–		
Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	111.848,53	19.036,98
Distribución–		
Reserva Legal	11.184,85	1.903,70
Compensación de pérdidas	100.663,68	17.133,28
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otros fines	-	-
	111.848,53	19.036,98

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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



CLASE 8.^a



ON1336558

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



ON1336559

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones con derivados, excepto permutas financieras

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



ON1336560

CLASE 8.^aCLASE 8.^a

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación. El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

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

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

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

De acuerdo con el artículo 32.8 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo podría adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor teórico de las acciones

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



CLASE 8.^a



ON1336561

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

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

	2017	2016
Administraciones Públicas Deudoras	15.218,21	5.371,05
Depósitos de garantía	3.848,00	-
Otros	1.689,38	1.432,36
TOTAL	20.755,59	6.803,41

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge los importes correspondientes a retenciones y pagos a cuenta de la Sociedad.

6. Acreedores

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

	2017	2016
Acreedores	6.444,59	6.349,18
Tasas a pagar CNMV	505,00	500,00
Otros	326,60	-
TOTAL	7.276,19	6.849,18

El capítulo Acreedores recoge el importe correspondiente a la Auditoría de la Sociedad y las comisiones correspondientes por gestión y depósito.



CLASE 8.^a



0N1336562

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2017	2016
Cartera Interior		
Valores representativos de deuda	407.718,74	511.320,04
Instrumentos de patrimonio	327.870,66	486.527,86
Instituciones de inversión colectiva	-	599.418,88
Cartera Exterior		
Valores representativos de deuda	1.388.252,07	1.016.248,94
Instrumentos de patrimonio	875.943,57	549.817,48
Instituciones de inversión colectiva	637.148,42	816.948,07
Intereses de la cartera de inversión	9.440,15	14.665,58
TOTAL	3.646.373,61	3.994.946,85

Al 31 de diciembre de 2017, el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente (en euros):

Vencimiento	2017	2016
Inferior a 1 año	83.839,20	201.436,87
Comprendido entre 1 y 2 años	284.842,05	304.701,96
Comprendido entre 2 y 3 años	101.087,69	302.645,76
Comprendido entre 3 y 4 años	102.454,83	201.304,46
Comprendido entre 4 y 5 años	509.883,00	-
Superior a 5 años	713.864,04	517.479,93
TOTAL	1.795.970,81	1.527.568,98

En el Anexo I adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017. En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016.

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



CLASE 8.^a



ON1336563

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2017	2016
Cuentas en depositario:		
Santander Securities Services, S.A. (cuentas en euros)	326.844,67	128.639,87
Santander Securities Services, S.A. (cuentas en divisas)	131.267,02	33.618,12
Otras cuentas de tesorería		
Santander Investment, S.A. (cuentas en divisas)	1.039,74	-0,12
	459.151,43	162.257,87

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario.

Durante los ejercicios 2017 y 2017 el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido un tipo de interés de mercado.

Si el tipo resultante una vez aplicado el diferencial fuese negativo, la remuneración aplicada sería 0%. No se devengan intereses negativos en saldos acreedores.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2017	2016	2015
Capital inicial	2.408.000,00	2.408.000,00	2.408.000,00
Capital estatutario emitido	2.690.682,14	2.690.682,14	2.690.682,14
	5.098.682,14	5.098.682,14	5.098.682,14

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 6,02 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 20 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.



ON1336564

CLASE 8.^a

El capital estatutario máximo se establece en 24.080.000 euros representado por 4.000.000 acciones de 6,02 euros nominales cada una.

b) Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

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

	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	80.247,51	-	1.903,70	82.151,21
Reserva voluntaria	469.814,09	-	-	469.814,09
Resultados de ejercicios anteriores	-255.332,09	19.036,98	-1.903,70	-238.198,81
	294.729,51	19.036,98	-	313.606,59

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	68.648,71	-	11.598,80	80.247,51
Reservas especiales	470.098,58	-	-284,49	469.814,09
Resultados de ejercicios anteriores	-128.952,25	-114.781,04	-11.598,80	-255.332,09
	409.795,04	-114.781,04	-284,49	294.729,51

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

c) Acciones propias

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

	2017	2016
Saldo al 1 de enero	1.649.645,88	1.340.405,89
Entradas	152.333,57	310.731,77
Salidas	-1.031,19	-1.491,78
Saldo al 31 de diciembre	1.800.948,26	1.649.645,88

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantenía 266.771 y 245.493 de acciones propias en cartera, respectivamente.



CLASE 8.^a



ON1336565

De acuerdo con el artículo 32.8 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones, la adquisición de la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedad de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

El Consejo de Administración ha recibido autorización de la Junta General para realizar adquisiciones de acciones propias hasta el 10 % del capital social con fecha 16/06/2015.

d) Valor teórico

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

	2017	2016
Patrimonio atribuido a accionistas	4.117.598,92	4.157.158,92
Número de acciones en circulación	580.186,00	601.464,00
Valor teórico por acción	7,097	6,9117
Número de accionistas	154	147

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, 2 accionistas, poseían acciones que representaban el 48,97% y el 50,51% de la cifra de capital en circulación, respectivamente, así como porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el número de accionistas de la Sociedad era de 154 y 147, respectivamente. 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.

10. Cuentas de compromiso

En el Anexo III, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017



CLASE 8.^a



ON1336566

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe es el siguiente:

	2017	2016
Capital nominal no suscrito ni en circulación	18.981.317,86	18.981.317,86
Pérdidas fiscales a compensar	177.665,14	196.702,12

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2017, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2017 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



ON1336567

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2017 es inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos."

14. Otra información

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

Adicionalmente, en el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el éste y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos contratadas con el mismo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016. Adicionalmente, en los Anexos I y II se recogen, en su caso, las adquisiciones temporales de activos y depósitos contratados con el mismo al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

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

Los honorarios percibidos por Martín Castellano r.a. Auditores, S.L.P., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2017 y 2016, ascienden a 3.400 euros, en ambos casos.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2017, se compone de 3 hombres y 1 mujeres.

Al 31 de diciembre de 2017, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.



CLASE 8.^a



0N1336568

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

15. Hechos posteriores

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

CLASE 8.^a

ON1336569

Anexo I: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2017

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

Divisa	ISIN	Descripción	Valoración Inicial	Intereses	Valoración Razonable	Minusvalía/ Plusvalía
EUR	XS1055241373	RFIJA BBVA SUBORDINATE 3.	103.960,28	2.541,10	104.151,66	191,38
EUR	XS1195284705	RFIJA SANTANDER INTERNATIONAL DEBT SA UNIPERSONAL 0.	99.840,02	21,08	101.087,69	1.247,67
EUR	XS1594368539	RFIJA BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA (2022) 0.	200.408,86	121,95	202.479,39	2.070,53
Total Cartera interior - Valores representativos de deuda			404.209,16	2.684,13	407.718,74	3.509,58
EUR	LU1598757687	ACCIONES ARCELORMITTAL SA	43.536,04	0,00	53.350,06	9.814,02
EUR	ES0113211835	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	37.510,67	0,00	35.467,54	-2.043,13
EUR	ES0113307062	ACCIONES BANKIA SA	35.249,19	0,00	33.993,16	-1.256,03
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER SA	37.931,97	0,00	36.523,01	-1.408,96
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX SA	43.211,88	0,00	39.688,87	-3.523,01
EUR	ES0140609019	ACCIONES CAIXABANK SA	35.932,18	0,00	34.631,55	-1.300,63
EUR	ES0148396007	ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	21.794,88	0,00	20.941,45	-853,43
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL SA	18.191,16	0,00	18.357,53	166,37
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA SA	61.360,32	0,00	54.445,63	-6.914,69
EUR	ES06735169B1	ACCIONES REPSOL SA	471,70	0,00	471,86	0,16
TOTAL Cartera interior - Instrumentos de patrimonio			335.189,99	0,00	327.870,66	-7.319,33
EUR	DE000A2GSCY9	RFIJA DAIMLER AG 0.12 202	201.221,85	60,50	201.583,53	361,68
EUR	DE000DB7XHM0	RFIJA DEUTSCHE BANK AG 0.	199.747,05	94,54	200.842,07	1.095,02
EUR	XS1207054666	RFIJA REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV 3.	100.511,41	2.993,84	107.664,28	7.152,87
USD	US38141EB735	RFIJA GOLDMAN SACHS GROUP INC 2.	94.744,12	273,57	83.839,20	-10.904,92
EUR	XS1139494493	RFIJA GAS NATURAL FENOSA FINANCE BV 4.	96.825,94	497,26	109.252,95	12.427,01
EUR	XS1458408306	RFIJA GOLDMAN SACHS GROUP INC 0.	102.269,44	122,65	102.454,83	185,39
EUR	XS1584041252	RFIJA BNP PARIBAS SA 0.52	200.949,89	28,94	205.235,84	4.285,95
EUR	XS1598861588	RFIJA CREDIT AGRICOLE SA 0.	100.084,59	95,51	102.167,77	2.083,18
USD	US38141EB818	RFIJA GOLDMAN SACHS GROUP INC 3.	96.622,01	234,94	86.756,25	-9.865,76
USD	XS0938722583	RFIJA GLENCORE FUNDING LLC 2.	94.573,50	484,41	83.999,98	-10.573,52



ON1336570

CLASE 8.^a

ANEXO 8

Divisa	ISIN	Descripción	Valoración Inicial	Intereses	Valoración Razonable	Minusvalía/ Plusvalía
EUR	XS0972570351	RFIJA TELEFONICA EUROPE BV 6.	105.783,19	1.869,86	104.455,37	-1.327,82
TOTAL Cartera exterior - Valores representativos de deuda			1.393.332,99	6.756,02	1.388.252,07	-5.080,92
EUR	NL0009739416	ACCIONES POSTNL NV	37.573,56	0,00	42.761,32	5.187,76
EUR	NL0011821202	ACCIONES ING GROEP NV	37.232,05	0,00	37.132,48	-99,57
EUR	IT0000072618	ACCIONES INTESA SANPAOLO	38.594,64	0,00	36.309,16	-2.285,48
EUR	FR0000120073	ACCIONES AIR LIQUIDE SA	22.933,16	0,00	25.317,05	2.383,89
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTAL SA	13.022,21	0,00	13.307,01	284,80
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP PARIBAS SA	38.768,94	0,00	35.918,25	-2.850,69
EUR	NL0011794037	ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	19.159,52	0,00	20.901,90	1.742,38
EUR	NL0010273215	ACCIONES ASML HOLDING NV	22.531,66	0,00	40.932,30	18.400,64
EUR	IT0005239360	ACCIONES UNICREDIT SPA	39.744,75	0,00	34.649,92	-5.094,83
EUR	IT0003497168	ACCIONES TELECOM ITALIA S	54.201,92	0,00	46.181,89	-8.020,03
GBP	GB0004544929	ACCIONES IMPERIAL BRANDS PLC	46.965,32	0,00	43.097,18	-3.868,14
EUR	DE0005557508	ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	52.523,25	0,00	53.365,57	842,32
EUR	SE0000667925	ACCIONES TELIA COMPANY AB	18.825,67	0,00	18.541,80	-283,87
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER AG	53.744,73	0,00	58.339,20	4.594,47
GBP	JE00B2QKY057	ACCIONES SHIRE LTD	38.000,32	0,00	39.180,38	1.180,06
EUR	GB00B03MLX29	ACCIONES ROYAL DUTCH SHELLA	14.137,30	0,00	15.059,47	922,17
EUR	DE000SHA0159	ACCIONES SCHAEFFLER AG	18.928,96	0,00	21.807,88	2.878,92
USD	NL0011031208	ACCIONES MYLAN NV	29.175,35	0,00	36.790,56	7.615,21
USD	BMG812761002	ACCIONES SIGNET JEWELERS LTD	37.652,83	0,00	32.970,35	-4.682,48
USD	MHY8564M1057	ACCIONES TEEKAY OFFSHORE	55.661,25	0,00	60.183,60	4.522,35
CHF	CH0012032048	ACCIONES ROCHE HOLDING AG	35.007,48	0,00	28.853,52	-6.153,96
EUR	DE0005190003	ACCIONES BAYERISCHE MOTOR WERKE AG	53.586,58	0,00	55.571,20	1.984,62
EUR	PTSON0AM0001	ACCIONES SONAE 5GPS STOCK	58.396,11	0,00	78.771,58	20.375,47
TOTAL Cartera exterior - Instrumentos de patrimonio			836.367,56	0,00	875.943,57	39.576,01
EUR	DE0006289309	PARTICIPACIONES ISHARES EURO STOXX BANKS	37.985,65	0,00	36.641,22	-1.344,43
EUR	GB00B1VMCY93	PARTICIPACIONES GROUPAMA ENTREPRISES IC	83.049,86	0,00	85.996,88	2.947,02
EUR	GB00B4X3NX75	PARTICIPACIONES JPMORGAN LIQUIDITY FUNDS	83.049,89	0,00	82.916,87	-133,02
EUR	IE00B50JD354	PARTICIPACIONES JPM US SELECT EQUITY FUND	125.050,00	0,00	126.862,30	1.812,30
EUR	GB00BMP3SF82	PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATIONAL SELECCIÓN FUND EMERGING MARKET DEBT ABSOLUTE	83.049,97	0,00	83.507,02	457,05



Divisa	ISIN	Descripción	Valoración Inicial	Intereses	Valoración Razonable	Minusvalía/ Plusvalía
		RETURN A EUR HEDGED ACC				
USD	LU0115097544	PARTICIPACIONES BLACKROCK GLOBAL FUNDS	28.334,93	0,00	35.147,99	6.813,06
EUR	LU0289470113	PARTICIPACIONES DWS INVEST I GLOBAL INFRASTRUCTURE LC	83.049,55	0,00	82.777,93	-271,62
EUR	LU0352158918	PARTICIPACIONES ROBEKO EMERGING CONSERVATE EQUITIES D EUR	83.529,12	0,00	83.294,12	-235,00
USD	US78462F1030	PARTICIPACIONES SPDR S&P 500 ETF TRUST FUND	16.286,87	0,00	20.004,09	3.717,22
TOTAL Cartera exterior - Instituciones de inversión colectiva			623.385,84	0,00	637.148,42	13.762,58

CLASE 8.^a

ON1336572

Anexo II: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2016

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

Divisa	ISIN	Descripción	Valoración Inicial	Intereses	Valoración Razonable	(Minusvalía)/ Plusvalía
EUR	XS1017790178	RFIJA BPE FINANCIACIONES, S.A.	201.149,76	3.462,96	201.436,87	287,11
EUR	XS1195284705	RFIJA SANTANDER INTERNATIONAL DEBT, S.A.	103.960,28	2.541,10	100.700,09	472,24
EUR	XS1055241373	RFIJA BBVA SUBORDINATED CAPITAL S.A.U..	101.866,75	567,46	104.432,52	2.883,81
EUR	XS1117299211	RFIJA CAMPOFRIO FOOD GROUP S.A.	99.840,02	21,52	104.750,56	860,07
Total Cartera interior - Valores representativos de deuda			506.816,81	6.593,04	511.320,04	4.503,23
EUR	ES0105025003	ACCIONES MERLIN PROPERTIES, SOCEMI, S.A.	33.812,08	0,00	36.940,08	3.128,00
EUR	ES0109067019	ACCIONES AMADEUS IT GROUP, S.A.	13.134,09	0,00	18.217,74	5.083,65
EUR	ES0113211835	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	45.954,67	0,00	47.508,50	1.553,83
EUR	ES0113307021	ACCIONES BANKIA SA	53.869,77	0,00	63.035,38	9.165,61
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	38.896,69	0,00	50.472,70	11.576,01
EUR	ES0126775032	ACCIONES DISTRIBUIDORA INT. DE ALIMENT. S.A.	51.345,26	0,00	54.109,34	2.764,08
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA SA	51.215,50	0,00	56.174,57	4.959,07
EUR	ES0148396007	ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.	21.794,88	0,00	23.382,03	1.587,15
EUR	ES0171996087	ACCIONES GRIFOLS SA	12.903,98	0,00	13.027,20	123,22
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL SA	18.253,74	0,00	15.822,18	-2.431,56
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDAT. AIRLINES GROUP	61.823,75	0,00	48.320,31	-13.503,44
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA SA	61.360,32	0,00	59.102,82	-2.257,50
EUR	ES0673516995	DERECHOS REPSOL SA	417,94	0,00	415,01	-2,93
TOTAL Cartera interior - Instrumentos de patrimonio			464.782,67	0,00	486.527,86	21.745,19
EUR	ES0138534039	PARTICIPACIONES SANTANDER RENDIMIENTO, FI	600.000,00	0,00	599.418,88	-581,12
TOTAL Cartera interior - Instituciones de inversión colectiva			600.000,00	0,00	599.418,88	-581,12
EUR	DE000DB7XHM0	RFIJA DEUTSCHE BANK AG	199.747,05	100,91	197.226,82	-2.520,23
EUR	XS1240146891	RFIJA GOLDMAN SACHS GROUP INC.	100.526,49	2.222,04	100.604,37	4.892,45
EUR	XS0267827169	RFIJA BANK OF AMERICA MERILL LYNCH & CO.INT.	100.511,41	2.993,84	200.330,86	-1.060,97
EUR	XS0972570351	RFIJA TELEFONICA EUROPE B.V.	99.703,04	35,38	106.832,78	901,33
EUR	XS0987109658	RFIJA GAZPROMBANK	195.340,60	23,40	104.371,10	4.990,26



ON1336573

CLASE 8.^a

ANEXO 1

Divisa	ISIN	Descripción	Valoración Inicial	Intereses	Valoración Razonable	(Minusvalía)/ Plusvalía
EUR	XS1048518358	RFIJA ARCELORMITTAL FINANCE S.C.A.	96.825,94	497,26	105.418,94	5.187,69
EUR	XS1207054666	RFIJA REPSOL INTERNATI ONAL FINANCE	105.783,19	1.869,86	99.450,44	1.049,59
EUR	XS1139494493	RFIJA GAS NATURAL FENOSA BV	100.572,85	329,85	102.013,63	3.798,25
TOTAL Cartera exterior - Valores representativos de deuda			999.010,57	8.072,54	1.016.248,94	17.238,37
EUR	NL0011821202	ACCIONES ING GROEP NV	46.202,50	0,00	47.877,97	1.675,47
EUR	IT0000072618	ACCIONES INTESA SANPAOLO	79.892,73	0,00	91.144,82	11.252,09
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTAL SA	25.999,37	0,00	28.111,44	2.112,07
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP PARIBAS SA	26.525,15	0,00	29.003,45	2.478,30
EUR	NL0010273215	ACCIONES ASML HOLDING NV	22.531,66	0,00	30.075,30	7.543,64
EUR	BE0974293251	ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV SA-NV	25.943,40	0,00	22.121,00	-3.822,40
EUR	DE0005557508	ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	52.523,25	0,00	58.992,49	6.469,24
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER AG	53.744,73	0,00	58.273,28	4.528,55
GBP	JE00B2QKY057	ACCIONES SHIRE LTD	48.150,30	0,00	43.093,41	-5.056,89
DKK	DK0060534915	ACCIONES NOVO NORDISK A/S	50.991,57	0,00	54.605,90	3.614,33
CHF	CH0012032048	ACCIONES ROCHE HOLDING AG	35.007,48	0,00	29.718,42	-5.289,06
EUR	DE0005190003	ACCIONES BAYERISCHE MOTOR	53.586,58	0,00	56.800,00	3.213,42
TOTAL Cartera exterior - Instrumentos de patrimonio			521.098,72	0,00	549.817,48	28.718,76
EUR	FR0010213355	PARTICIPACIONES GROUPAMA ENTREPRISES IC	300.051,58	0,00	299.894,11	-157,47
EUR	LU0070177232	PARTICIPACIONES JPMORGAN LIQUIDITY FUNDS	100.050,94	0,00	99.890,30	-160,64
USD	LU0115097544	PARTICIPACIONES JPM US SELECT EQUITY FUND	28.334,93	0,00	33.601,26	5.266,33
EUR	LU0177592218	PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATIONAL SELECCIÓN FUND EMERGING MARKET DEBT ABSOLUTE RETURN A EUR HEDGED ACC	80.900,53	0,00	78.603,40	-2.297,13
EUR	LU0326424115	PARTICIPACIONES BLACKROCK GLOBAL FUNDS	51.269,97	0,00	51.038,34	-231,63
EUR	LU0329760770	PARTICIPACIONES DWS INVEST I GLOBAL INFRASTRUCTURE LC	51.268,70	0,00	54.686,88	3.418,18
EUR	LU0582533245	PARTICIPACIONES ROBEKO EMERGING CONSERVATE EQUITIES D EUR	40.539,33	0,00	40.293,04	-246,29
USD	US78462F1030	PARTICIPACIONES SPDR S&P 500 ETF TRUST	127.850,39	0,00	158.940,74	31.090,35
TOTAL Cartera exterior - Instituciones de inversión colectiva			780.266,37	0,00	816.948,07	36.681,70



CLASE 8.^a



0N1336574

Anexo III: Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017

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

Descripción	DIVISA	NOMINAL SUBYACENTE	Valoración Razonable
FUTURO MINI EURO/USD 03/18 (CME)	EURO	208.225	251.431,69



CLASE 8.^a



ON1336575

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

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El 2017 ha sido favorable para muchos de los activos financieros, especialmente aquellos de mayor riesgo en un entorno que estuvo dominado por una volatilidad relativamente reducida. En líneas generales, la renta variable subió más de un 10% y las primas de riesgo corporativas y en emergentes se han situado cerca de los mínimos. A esto ayudó un crecimiento económico global que mantuvo un tono positivo y una actividad que creció de forma sincronizada en los desarrollados y se estabilizó en China. Con un entorno macro muy constructivo como telón de fondo, el precio del petróleo alcanzó máximos desde 2015, debido entre otros factores a la prórroga de los acuerdos entre la OPEP y Rusia.

Por la parte macro, en la Eurozona los indicadores adelantados y de confianza mostraron su lado más favorable hasta situarse en la zona de máximos en algunos casos desde el año 2000 lo que tuvo su contrapartida en un fuerte crecimiento del PIB 2017 y que permite ser optimista de cara a 2018. En Estados Unidos, las continuas sorpresas positivas favorecieron la revisión al alza del PIB de 2017, con la confianza manufacturera en máximos desde 2004. La solidez en la creación del empleo durante el año ha llevado a los mínimos de la tasa de paro desde Enero de 2001. La inflación no obstante no terminó de acelerarse y se moderó debido a la pasada fortaleza del dólar y a factores transitorios. En China, la confianza continúa elevada, a pesar del refuerzo regulatorio que está teniendo lugar en el ámbito financiero. El crecimiento habría terminado 2017 por encima del objetivo del gobierno del 6,5%. En política monetaria el ritmo lo ha marcado el anuncio del comienzo de la normalización monetaria en Europa y Reino Unido y la continuación de la contracción monetaria en EE.UU, con un sesgo marcadamente acomodaticio. En Europa, el BCE anunció la reducción de las compras de activos para 2018 aunque adoptó un tono sensiblemente "dovish" ante la ausencia de presiones inflacionistas.

Sin duda, la arena política ha sido una de las cuestiones fundamentales. Reino Unido finalizó la primera fase de negociaciones con la UE para dar paso a la segunda fase. Mientras que en EE.UU, a pesar de los vaivenes en el primer año del mandato de Trump finalmente el Presidente logró sacar adelante la reforma fiscal. Aunque menos ambiciosa de lo inicialmente planteado, la reforma supone un recorte temporal del impuesto de sociedades junto con incentivos a la inversión y a la repatriación de beneficios. En Alemania las elecciones legislativas de septiembre se saldaron con la magra victoria del CDU de Merkel sin obtener mayoría para gobernar. En Francia tras una tensa y complicada campaña para las elecciones presidenciales de mayo por la elevada intención de voto del partido de extrema derecha de M. Le Pen, ganó el candidato independiente E. Macron de la nueva formación política En Marche. En Italia se aprobó la ley de reforma electoral que favorece a las coaliciones de partidos frente a gobiernos de un solo partido disminuyendo así las probabilidades de que partidos euroescépticos tomen protagonismo. Y por último en España los acontecimientos de octubre parecen haber tenido un impacto limitado y más temporal de lo esperado inicialmente. El crecimiento habría sido del 3,2% frente al 3,3% de 2016 con una inflación moderándose hacia finales de año y el mercado laboral siguió mejorando con una tasa de paro que podría cerrar 2017 en el 16,0%. El desempleo registrado se ha situado en mínimos de finales de 2008 y la nueva concesión de crédito está creciendo a dos dígitos.



CLASE 8.^a

PARCELAS



ON1336576

Respecto a las bolsas, las emergentes seguidas de las estadounidenses fueron las que mejor comportamiento mostraron, con un MSCI Emergente doblando el resultado del MSCI de EE.UU. El índice Standard & Poor's 500 consiguió revalorizarse más de un 19% (marcando máximos históricos cerca de los 2.700 puntos) mientras que el Nasdaq Composite se revalorizó un 28%. En Europa, el EURO STOXX 50 avanzó cerca de un 6,5% mientras que los índices de referencia más amplios como el STOXX 600 consiguió subir algo más de un 7%. De los índices Europeos Portugal cerró con revalorizaciones del 15%, seguido de Italia con subidas del +13% y Alemania con subidas del 12%. El IBEX 35, tras un año más convulso, finalizó con una subida del +7,4% y cerrando cerca del nivel psicológico de los 10.000 puntos. Los emergentes por su parte, tuvieron un comportamiento espectacular. El Merval Argentino subió casi un 80% seguido del Bovespa de Brasil con subidas del 27% mientras que el IPC de México tan sólo se revalorizó un 8%. En Asia, el índice Nikkei 225 subió con fuerza un 19% y en China el HangSengIndex subió un 36%. La renta fija por su parte volvió a batir en general las expectativas ante la gradualidad en la normalización monetaria y terminó anotándose importantes revalorizaciones en casi todos los activos, pero especialmente aquellos con mayor diferencial y duraciones más largas contrariamente a lo que cabría esperar. Por clases de activos, las mayores ganancias acumuladas habrían recaído en deuda emergente y High Yield en dólares y High Yield en euros. La parte menos positiva se la llevan los bonos soberanos con retornos planos en Europa. Dentro de los activos europeos, la deuda junior bancaria europea, AT1 financieros, ha destacado significativamente con revalorizaciones del 18,4%

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

Gastos de I+D y Medioambiente

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

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

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2017, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2017, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido. El número de días del periodo medio de pago correspondiente al ejercicio 2017 se encuentra desglosado en la memoria adjunta.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2017, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2017.



CLASE 8.^a



ON1336577

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2017

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2017 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Reunidos los Administradores de Inversiones Roschell, S.I.C.A.V., S.A. en fecha 08 de marzo de 2018, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

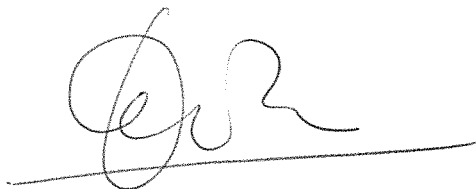
- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2017.

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales	25 Folios de ON1336550 A ON1336574
	Informe de gestión	3 Folios de ON1336575 A ON1336577
Segundo ejemplar	Cuentas anuales	25 Folios OM3628615 A OM3628639
	Informe de gestión	3 Folios OM3628640 A OM3628642

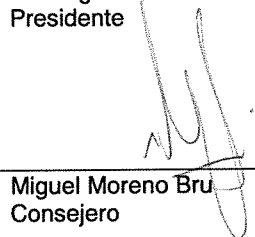
FIRMANTES:



Domingo Moreno Carrillo
Presidente



María Trinidad Bru Cartagena
Secretario Consejero



Miguel Moreno Bru
Consejero