

ÁLAVA INVERSIONES, S.I.C.A.V.,S.A.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e
informe de gestión del ejercicio 2014



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Alava, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Alava, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Alava, S.I.C.A.V., S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Alava, S.I.C.A.V., 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.

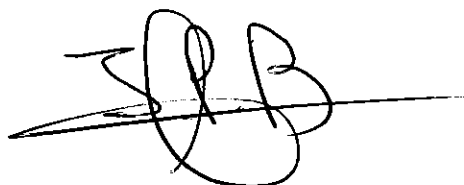
Otras cuestiones

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2013 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 1 de abril de 2014.

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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Javier Pato Blázquez

9 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
**PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.**

Año 2015 Nº 01/15/09560
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el
artículo 44 del texto refundido de la Ley
de Auditoría de Cuentas, aprobado por
Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio



CLASE 8.^a

(Código 842)



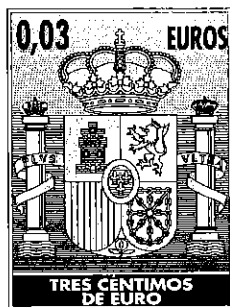
0M2587821

Alava Inversiones, S.I.C.A.V, S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	5 311 233,91	4 999 620,46
Deudores	65 318,71	24 265,20
Cartera de inversiones financieras	4 966 860,78	4 229 505,38
Cartera interior	1 142 034,29	1 737 033,54
Valores representativos de deuda	-	1 082 030,48
Instrumentos de patrimonio	454 345,87	568 057,17
Instituciones de Inversión Colectiva	641 745,62	54 545,89
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	2 144,00	-
Otros	43 798,80	32 400,00
Cartera exterior	3 824 826,49	2 482 505,11
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	1 390 396,61	833 840,78
Instituciones de Inversión Colectiva	2 434 429,88	1 648 664,33
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	9 966,73
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	279 054,42	745 849,88
TOTAL ACTIVO	5 311 233,91	4 999 620,46

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



OM2587822

CLASE 8.ª

Cuentas de orden

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en euros)

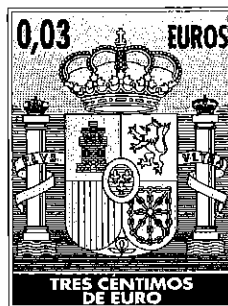
PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	5 301 181,76	4 985 741,45
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	5 301 181,76	4 985 741,45
Capital	8 344 731,36	8 344 731,36
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(925 357,08)	(925 345,92)
Reservas	106 445,01	106 445,01
(Acciones propias)	(1 075 540,03)	(1 075 008,97)
Resultados de ejercicios anteriores	(1 465 080,03)	(1 869 216,47)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	315 982,53	404 136,44
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	10 052,15	13 879,01
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	9 152,15	11 341,50
Pasivos financieros	-	-
Derivados	900,00	-
Periodificaciones	-	2 537,51
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	5 311 233,91	4 999 620,46
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	1 131 000,00	827 371,66
Compromisos por operaciones largas de derivados	717 020,00	827 371,66
Compromisos por operaciones cortas de derivados	413 980,00	-
Otras cuentas de orden	17 004 430,45	17 416 747,18
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	15 735 268,64	15 735 268,64
Pérdidas fiscales a compensar	1 269 161,81	1 681 443,39
Otros	-	35,15
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	18 135 430,45	18 244 118,84

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M2587823

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	33,42	554,37
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(51 590,35)	(61 197,70)
Comisión de gestión	(29 464,31)	(43 888,48)
Comisión de depositario	(6 160,60)	(4 810,48)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(15 965,44)	(12 498,74)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(51 556,93)	(60 643,33)
Ingresos financieros	57 729,95	110 584,53
Gastos financieros	(262,87)	(1 301,50)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	69 185,54	356 282,80
Por operaciones de la cartera interior	(376 779,10)	97 079,07
Por operaciones de la cartera exterior	484 109,96	307 736,43
Por operaciones con derivados	(14 144,12)	-
Otros	(24 001,20)	(48 532,70)
Diferencias de cambio	48 478,12	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	192 408,72	(786,06)
Deterioros	(100 000,00)	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	58 873,10	22,21
Resultados por operaciones de la cartera exterior	240 297,34	(2 034,01)
Resultados por operaciones con derivados	(8 010,92)	1 226,18
Otros	1 249,20	(0,44)
Resultado financiero	367 539,46	464 779,77
Resultado antes de impuestos	315 982,53	404 136,44
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	315 982,53	404 136,44

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	315 982,53
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	315 982,53

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	8 344 731,36	(925 345,92)	106 445,01	(1 075 008,97)	(1 869 216,47)	-	404 136,44	-	-	4 985 741,45
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	8 344 731,36	(925 345,92)	106 445,01	(1 075 008,97)	(1 869 216,47)	-	404 136,44	-	-	4 985 741,45
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	315 982,53	-	-	315 982,53
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	404 136,44	-	(404 136,44)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(11,16)	-	(531,06)	-	-	-	-	-	(542,22)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	8 344 731,36	(925 357,08)	106 445,01	(1 075 540,03)	(1 465 080,03)	-	315 982,53	-	-	5 301 181,76

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.^a

Deposito de Valores



0M2587824

Alava Inversiones, S.I..C.A.V., S.A.

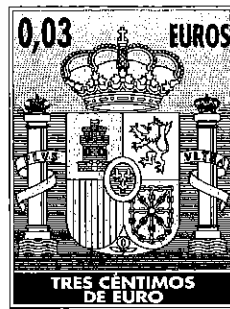
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	404 136,44
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	404 136,44

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	8 344 731,36	(925 319,10)	106 445,01	(873 000,62)	(1 992 352,82)	-	123 136,35	-	-	4 783 640,18
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	8 344 731,36	(925 319,10)	106 445,01	(873 000,62)	(1 992 352,82)	-	123 136,35	-	-	4 783 640,18
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	404 136,44	-	-	404 136,44
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	123 136,35	-	(123 136,35)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(26,82)	-	(202 008,35)	-	-	-	-	-	(202 035,17)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	8 344 731,36	(925 345,92)	106 445,01	(1 075 008,97)	(1 869 216,47)	-	404 136,44	-	-	4 985 741,45



CLASE 8.ª



0M2587825



CLASE 8.ª

Clase 8.ª de la Clasificación de la Actividad Económica



0M2587826

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Zaragoza el 21 de mayo de 1998. Tiene su domicilio social en C/ María de Molina 4, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 13 de noviembre de 1998 con el número 293, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

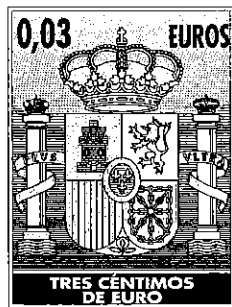
De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros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

Durante el ejercicio 2013, la Junta General de Accionistas acordó por unanimidad la sustitución de la Sociedad Gestora de la Sociedad y la Entidad Depositaria de la Sociedad. Como consecuencia, la gestión y administración de la Sociedad ha estado encomendada hasta el 17 de enero de 2014 a BBVA Patrimonios, S.G.I.I.C., S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad BBVA, S.A. A partir de esa fecha y durante el ejercicio 2014 la gestión y administración de la Sociedad se encuentra encomendada a UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad participada al 100% por UBS Bank, S.A.U., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



CLASE 8.ª

100 000 000 000



OM2587827

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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.

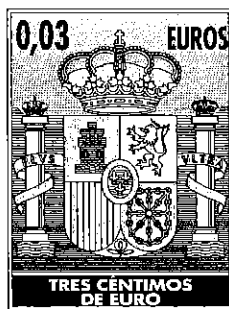
Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, 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 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.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.



CLASE 8.ª

Impuesto sobre el Patrimonio



0M2587828

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% 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 de la Sociedad. En el ejercicio 2013 y hasta el 17 de enero de 2014 la comisión de gestión fue del 0,46%. A partir de esta fecha la comisión de gestión ha sido del 0,55%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En el ejercicio 2013 y hasta el 17 de enero de 2014 la comisión de gestión fue del 0,05%. A partir de esta fecha la comisión de gestión ha sido del 0,10%.

Además, la Sociedad tenía suscrito con la Entidad anterior Depositaria BBVA, S.A. un acuerdo por el cual esta última, en su actividad de comercializador de Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras, se compromete a devolver a la Sociedad, aquellas comisiones percibidas por ella con motivo de los acuerdos de comercialización que la entidad mantiene con las entidades gestoras de las citadas Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras. Como consecuencia de este acuerdo, la Sociedad ha recibido durante los ejercicios 2014 y 2013 unos ingresos que se recogen, dentro del epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta y ascienden a 33,42 euros y 554,37 euros, respectivamente.

b) Gestión del riesgo

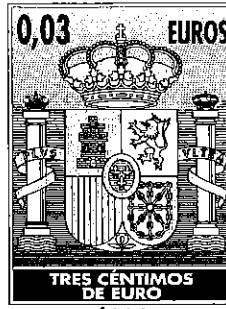
La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

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



CLASE 8.ª

Reg. nº 1.000.000.000



0M2587829

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

- **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, limita 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 General de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.



CLASE 8.ª

Clase 8.ª del C.I.R.



0M2587830

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

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 2014 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 2014, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2014, 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.



CLASE 8.^a

Clase 8.^a de la Ley de Timbres



OM2587831

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

En cualquier caso, el valor liquidativo 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 2014 y 2013.

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 2014, por el Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2013, es la siguiente:

	2014	2013
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>315 982,53</u>	<u>404 136,44</u>
	<u>315 982,53</u>	<u>404 136,44</u>
Propuesta de distribución		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>315 982,53</u>	<u>404 136,44</u>
	<u>315 982,53</u>	<u>404 136,44</u>

Según se establece en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, en el caso de que existan pérdidas de ejercicios anteriores que hagan que el valor del patrimonio neto de la Sociedad sea inferior a la cifra del capital social, el beneficio del ejercicio se destinará a la compensación de estas pérdidas



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M2587832

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

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.

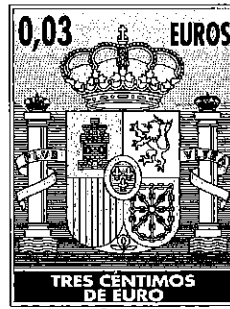
La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su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

CLASE 8.^a



0M2587833

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

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.



CLASE 8.ª

Seguros de vida



0M2587834

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, 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 irreparable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

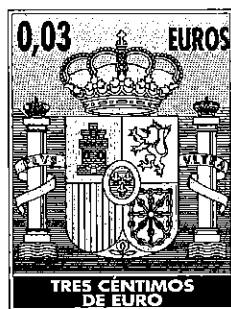
La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

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



CLASE 8.^a

Seguro de Vida



0M2587835

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

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.

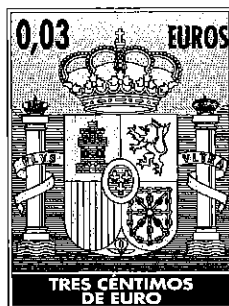
g) Valores representativos de deuda

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 de derivados, excepto permutas financieras

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



0M2587836

CLASE 8.^a

CLASE 8.^a

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

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".

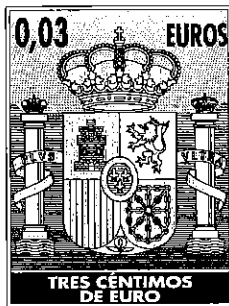
Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

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.



CLASE 8.^a



0M2587837

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

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 registran en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

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

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

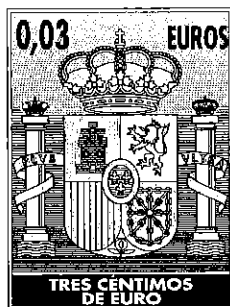
k) Valor liquidativo de las acciones

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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



OM2587838

CLASE 8.^a

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

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 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Depósitos de garantía	28 035,00	-
Administraciones Públicas deudoras	36 874,73	21 935,22
Otros	408,98	2 329,98
	<u>65 318,71</u>	<u>24 265,20</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario del ejercicio.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Otros	<u>9 152,15</u>	<u>11 341,50</u>
	<u>9 152,15</u>	<u>11 341,50</u>

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

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M2587839

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	2014	2013
Cartera interior	1 142 034,29	1 737 033,54
Valores representativos de deuda	-	1 082 030,48
Instrumentos de patrimonio	454 345,87	568 057,12
Instituciones de Inversión Colectiva	641 745,62	54 545,89
Derivados	2 144,00	-
Otros	43 798,80	32 400,00
Cartera exterior	3 824 826,49	2 482 505,11
Instrumentos de patrimonio	1 390 396,61	833 840,78
Instituciones de Inversión Colectiva	2 434 429,88	1 648 664,33
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	9 966,73
	4 966 860,78	4 229 505,38

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Bank, S.A.U. y BBVA, S.A, respectivamente.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de mercado.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M2587840

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2014 y 2013 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 408 000,00	-	-	2 408 000,00
Capital estatutario emitido	5 936 731,36	-	-	5 936 731,36
	8 344 731,36	-	-	8 344 731,36

	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 408 000,00	-	-	2 408 000,00
Capital estatutario emitido	5 936 731,36	-	-	5 936 731,36
	8 344 731,36	-	-	8 344 731,36

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

Desde el 12 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 24.080.000,00 euros representado por 4.000.000 acciones de 6,02 euros de nominales cada una.



CLASE 8.^a



0M2587841

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

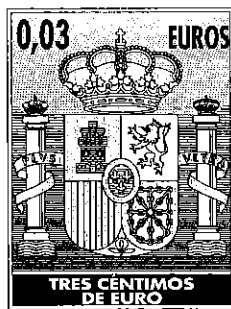
b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	52 386,43	-	-	-	52 386,43
Otras reservas	54 058,58	-	-	-	54 058,58
Resultado de ejercicios anteriores	(1 869 216,47)	404 136,44	-	-	(1 465 080,03)
Resultado del ejercicio	404 136,44	(404 136,44)	315 982,53	-	315 982,53
	<u>(1 358 635,02)</u>	<u>-</u>	<u>315 982,53</u>	<u>-</u>	<u>(1 042 652,49)</u>

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	52 386,43	-	-	-	52 386,43
Otras reservas	54 058,58	-	-	-	54 058,58
Resultado de ejercicios anteriores	(1 992 352,82)	123 136,35	-	-	(1 869 216,47)
Resultado del ejercicio	123 136,35	(123 136,35)	404 136,44	-	404 136,44
	<u>(1 762 771,46)</u>	<u>-</u>	<u>404 136,44</u>	<u>-</u>	<u>(1 358 635,02)</u>

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.



0M2587842

CLASE 8.ª

Ejercicio 2014

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2014 y 2013, ha sido el siguiente:

	2014	2013
Saldo al 1 de enero	(1 075 008,97)	(873 000,62)
Entradas	(2 504,33)	(202 105,79)
Salidas	<u>1 973,27</u>	<u>97,44</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(1 075 540,03)</u>	<u>(1 075 008,97)</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad mantenía 253.840 y 253.732 acciones propias en cartera.

d) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las acciones al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2014	2013
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>5 301 181,76</u>	<u>4 985 741,45</u>
Número de acciones en circulación	<u>1 132 328</u>	<u>1 132 436</u>
Valor liquidativo por acción	<u>4,68</u>	<u>4,40</u>
Número de accionistas	<u>148</u>	<u>109</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, 2 accionistas, personas físicas, poseen acciones que representan el 93,47 y 94,76%, respectivamente, de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a

ESTADO DE INVERSIÓN



0M2587843

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Capital nominal no suscrito ni en circulación	15 735 268,64	15 735 268,64
Pérdidas fiscales a compensar	1 269 161,81	1 681 443,39
Otros	-	35,15
	<u>17 004 430,45</u>	<u>17 416 747,18</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2014, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, 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. Con fecha 1 de enero de 2015, ha entrado en vigor la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades que en su Disposición derogatoria deroga el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 4/2004, manteniendo el tipo de gravamen en el 1 por 100.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2014 asciende a 1.269.161,81 euros, de las cuales se compensará la base imponible del ejercicio 2014 en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.



CLASE 8.^a

Clase 8.^a de la Clasificación de la Actividad Económica



0M2587844

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

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 sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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

13. Otra información

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

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas en virtud del acuerdo con el anterior depositario BBVA, S.A. formalizado por la Sociedad y detallado en dicha nota.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario al 31 de diciembre de 2014 y 2013, UBS Bank, S.A.U. y BBVA, S.A., respectivamente. Adicionalmente en el Anexo III se se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con el Depositario al 31 de diciembre de 2013.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. y otros auditores, por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.



CLASE 8.^a

Clase 8.^a de la Clasificación



0M2587845

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2014 y 2013 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 2014, se compone de dos hombres y una mujer.

Al 31 de diciembre de 2014, 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.

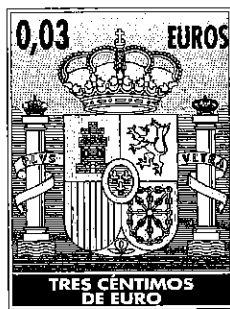
Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados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

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M2587846

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
IBERDROLA	EUR	24 084,48	-	40 304,00	16 219,52	ES0144580Y14
BSCH	EUR	44 547,44	-	65 909,32	21 361,88	ES0113900J37
TELEFONICA	EUR	125 445,35	-	98 077,76	(27 367,59)	ES0178430E18
ACERINOX	EUR	70 066,49	-	77 606,03	7 539,54	ES0132105018
BBVA	EUR	163 311,89	-	158 383,76	(4 928,13)	ES0113211835
MAPFRE	EUR	15 178,22	-	14 065,00	(1 113,22)	ES0124244E34
MAPFRE	EUR	442 633,87	-	454 345,87	11 712,00	
TOTALES Acciones admitidas cotización						
Acciones y participaciones Directiva						
UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	117 278,19	-	116 501,70	(776,49)	ES0180943039
UBS DINERO CLASE P.F.I.	EUR	426 699,56	-	426 600,06	(99,50)	ES0180942031
UBS RENTA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	100 784,03	-	98 643,86	(2 140,17)	ES0180933006
UBS RENTA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	644 761,78	-	641 745,62	(3 016,16)	
TOTALES Acciones y participaciones Directiva						
Entidades de capital riesgo						
BBVA CAPITAL PRIVADO, F.C.R.	EUR	67 800,00	-	43 798,80	(24 001,20)	ES0180660039
BBVA CAPITAL PRIVADO, F.C.R.	EUR	67 800,00	-	43 798,80	(24 001,20)	
TOTALES Entidades de capital riesgo						
TOTAL Cartera Interior		1 155 195,65	-	1 139 890,29	(15 305,36)	

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a

(Código de barras)



0M2587847

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
GALP ENERGIA	EUR	19 580,58	-	14 332,70	(5 247,88)	PTGAL0AM0009
PRAXAIR	USD	49 105,34	-	71 751,69	22 646,35	US74005P1049
JERONIMO MARTINS	EUR	38 294,13	-	33 340,00	(4 954,13)	PTJMT0AE0001
NEXANS, S.A.	EUR	29 699,88	-	25 405,00	(4 294,88)	FR0000044448
UNITED TECHNOLOGIES CORP	USD	48 281,96	-	79 847,91	31 565,95	US9130171096
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	14 488,47	-	15 900,00	1 411,53	DE0005557508
ARM HOLDINGS PLC	GBP	44 453,54	-	48 691,60	4 238,06	GB0000059589
MACY'S	USD	42 828,56	-	95 108,70	52 280,14	US55616P1049
ADIDAS SALOMON	EUR	15 580,40	-	14 405,00	(1 175,40)	DE000A1EWWW0
HERMES INTERNACIONAL	EUR	17,07	-	884,40	867,33	FR0000052292
TESCO	GBP	34 164,37	-	29 207,23	(4 957,14)	GB0008847096
SAP	EUR	19 628,33	-	20 391,00	762,67	DE0007164600
BNP PARIBAS	EUR	44 158,12	-	49 260,00	5 101,88	FR0000131104
NESTLE	CHF	51 363,92	-	86 415,69	35 051,77	CH0038863350
DEUTSCHE BANK	EUR	23 211,59	-	17 489,50	(5 722,09)	DE0005140008
BHP BILLITON PLC	GBP	29 171,12	-	23 245,38	(5 925,74)	GB00000566504
ROCHE	CHF	46 082,97	-	78 527,79	32 444,82	CH0012032048
ENI ENTE NAZIONALE IDROCARBURI	EUR	56 347,15	-	47 520,25	(8 826,90)	IT0003132476
ANHEUSER-BUSH INBEV	EUR	18 266,67	-	23 465,00	5 198,33	BE0003793107
LANXESS	EUR	29 655,22	-	23 073,00	(6 582,22)	DE0005470405
KPN	EUR	14 853,27	-	16 556,40	1 703,13	NL0000009082
SOCIETE GENERALE	EUR	32 446,37	-	27 992,00	(4 454,37)	FR0000130809
VODAFONE	GBP	16 459,40	-	18 637,32	2 177,92	GB00084HKS39
ROYAL DUTCH SHELL	EUR	26 056,44	-	26 277,00	220,56	GB000803MLX29
ARCELOR MITTAL	EUR	29 219,36	-	25 446,40	(3 772,96)	LU0323134006
RIO TINTO	GBP	47 561,88	-	48 292,38	730,50	GB0007188757
SIEMENS	EUR	26 073,46	-	25 781,25	(292,21)	DE0007236101
ELECTROLUX AB SER B	SEK	6 285,53	-	9 690,71	3 405,18	SE0000103814
LVMH	EUR	9 163,54	-	9 918,75	755,21	FR0000121014
UNIQA INSURANCE GROUP	EUR	30 607,98	-	27 219,50	(3 388,48)	AT0000821103
STANDARD CHARTERED	GBP	29 852,85	-	27 283,26	(2 569,59)	GB0004082847
ABB	CHF	53 169,69	-	61 507,13	8 337,44	CH0012221716
ANDRITZ	EUR	16 840,87	-	18 276,00	1 435,13	AT0000730007
ALLIANZ SE (SOCIETAS EUROPAEA)	EUR	48 555,48	-	68 675,00	20 119,52	DE0008404005

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a

Clase 8.^a de la Clasificación Internacional Uniforme de las Cuentas (CIC)



OM2587848

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ALSTOM CONTRA SPLIT 03JUL05	EUR	27 245,43	-	26 860,00	(385,43)	FR0010220475
PHILIPS ELECTRONIC	EUR	19 650,31	-	19 320,00	(330,31)	NL0000009538
ARKEMA	EUR	26 105,93	-	27 535,00	1 429,07	FR0010313833
EXXON MOBIL CORP.	USD	32 237,69	-	38 208,79	5 971,10	US30231G1022
AXA	EUR	48 165,54	-	68 657,88	20 492,34	FR0000120628
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 194 930,41		1 390 396,61	195 466,20	
Acciones y participaciones Directiva						
BLACKROCK GL INCOME OPPORTUNITIES-D2	EUR	30 510,00	-	30 720,00	210,00	LU0278456651
POLAR CAPITAL NORTH AMERICAN I	USD	95 168,43	-	113 539,43	18 371,00	IE00B531PK96
POLAR CAPITAL JAPAN_I EUR HEDGED	EUR	51 285,00	-	59 240,00	7 955,00	IE00B506DH05
FINANCIAL SELECT SECTOR SPDR	USD	49 556,59	-	75 633,16	26 076,57	US81369Y6059
GS NORTH AMERICAN SHALE REVOLUTION	USD	49 621,31	-	46 718,47	(2 902,84)	LU1046546229
BLUEBAY INVESTMENT GRADE LIBOR_5 ACC	EUR	138 366,00	-	137 268,00	(1 098,00)	LU0968475052
DB X-TRACKERS EURO STOXX 50	EUR	266 528,52	-	259 445,50	(7 083,02)	LU0380865021
JPM EUROPE STRATEGIC VALUE-C	EUR	146 110,00	-	151 920,00	5 810,00	LU0129445192
NEUBERGER BERMAN HIGH YIELD BOND I2A USD	USD	70 882,62	-	72 276,41	1 393,79	IE00B8QBIF01
FIDELITY FUNDS-EU HI YD-Y AC EUR	EUR	93 750,00	-	93 350,00	(400,00)	LU0346390270
GOLDMAN SACHS GLOBAL HIGH YIELD_R ACC	EUR	45 180,00	-	44 360,00	(820,00)	LU0858294753
GOLDMAN SACHS GL HIGH YIELD-R	USD	22 732,78	-	23 061,66	328,88	LU0830672258
LYXOR ETF MSCI EMERGING MKTS	EUR	199 357,92	-	195 120,00	(4 237,92)	FR0010429068
UBS (LUX) BS CONVERT GLOBAL_F ACC	EUR	52 760,00	-	52 680,00	(80,00)	LU0949706013
ISHARES DAXE	EUR	180 763,67	-	294 806,25	114 042,58	DE0005933931
UBS(LUX)MONEY MARKET USD	USD	283 293,81	-	286 372,95	3 079,14	LU0454364208
M&G OPTIMAL INCOM_C ACC HEDGED	EUR	75 338,64	-	77 246,40	1 907,76	GB00B1VMD022
FRANKLIN TEMPLETON FRONTIER MARKETS USD	USD	25 031,90	-	24 599,11	(432,79)	LU0390136900
GS STRATEGIC ABSOLUTE RETURN BOND IL_R	EUR	144 819,00	-	140 832,00	(3 987,00)	LU0858298150
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		2 021 056,19		2 179 189,34	158 133,15	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
STANDARD AND POOR S 500 INDEX	USD	86 040,34	-	169 895,85	83 855,51	US78462F1030
POWERSHARES QQQ TRUST SERIES SHS	USD	38 689,59	-	85 344,69	46 655,10	US73935A1043
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		124 729,93		255 240,54	130 510,61	
TOTAL Cartera Exterior		3 340 716,53		3 824 826,49	484 109,96	

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Inversiones morosas, dudosas o en litigio						
EST LANDSBANKI ISLAN LANISL VAR 15/10/08	EUR	100 000,00	-	-	(100 000,00)	XS0324319929
TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio		100 000,00	-	-	(100 000,00)	
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio		100 000,00	-	-	(100 000,00)	



CLASE 8.^a

Clase 8.^a de la Clasificación Internacional Uniforme de las Actividades Económicas (CICE)



0M2587849

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M2587850

	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO DJ EUROSTOXX 50 10	EUR	328 020,00	344 630,00	20/03/2015
TOTALES Futuros comprados		328 020,00	344 630,00	
Compra de opciones "call"				
OPCIONDJ EUROSTOXX 50 10	EUR	128 000,00	1 116,00	16/01/2015
OPCIONDJ EUROSTOXX 50 10	EUR	129 000,00	788,00	16/01/2015
OPCIONDJ EUROSTOXX 50 10	EUR	132 000,00	240,00	16/01/2015
TOTALES Compra de opciones "call"		389 000,00	2 144,00	
Futuros vendidos				
FUTURO BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 02/15/2024	EUR	152 980,00	155 870,00	10/03/2015
TOTALES Futuros vendidos		152 980,00	155 870,00	
Emisión de opciones "call"				
OPCION DJ EUROSTOXX 50 10	EUR	131 000,00	360,00	16/01/2015
OPCION DJ EUROSTOXX 50 10	EUR	130 000,00	540,00	16/01/2015
TOTALES Emisión de opciones "call"		261 000,00	900,00	
TOTALES		1 131 000,00	503 544,00	

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a

ESPAÑA

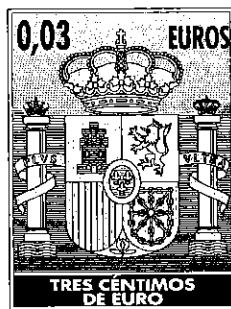


0M2587851

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
OBLIGACIÓN DEL ESTADO 4,75% 30/07/2014	EUR	107 556,00	(1 167,59)	109 458,74	1 902,74	ES00000012098
OBLIGACIÓN DEL ESTADO 5,4% 31/01/2023	EUR	105 160,00	4 633,56	109 967,39	4 807,39	ES00000012309
TOTALES Deuda pública		212 716,00	3 465,97	219 426,13	6 710,13	
Emissiones avaladas						
FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA	EUR	100 535,00	3 560,27	100 740,55	205,55	ES0302761012
FONDO DE AMORTIZACIÓN DEL DÉFICIT ELÉCTRICO	EUR	101 240,00	2 650,90	101 849,65	609,65	ES0378641007
FADE 4% 17/12/2015	EUR	99 588,00	289,59	104 193,83	4 605,83	ES0378641122
TOTALES Emissiones avaladas		301 363,00	6 500,76	306 784,03	5 421,03	
Adquisición temporal de activos				ES0178430E18		
BONO ESTADO ESPAÑA 0,549% 02/01/2014	EUR	555 812,87	-	555 820,32	7,45	ES00000012106
TOTALES adquisición temporal de activos		555 812,87	-	555 820,32	7,45	
Acciones admitidas cotización						
BBVA	EUR	47 473,82	-	72 468,15	24 994,33	ES0113211835
BANCO SANTANDER	EUR	44 553,53	-	56 298,48	11 744,95	ES0113900J37
TELEFONICA	EUR	250 908,29	-	189 440,00	(61 468,29)	ES0144580Y14
IBERDROLA	EUR	24 090,83	-	31 162,24	7 071,41	ES0113900J37
ACERINOX	EUR	103 970,37	-	82 316,80	(21 653,57)	ES0132105018
TECNICAS REUNIDAS	EUR	71 587,54	-	73 056,50	1 468,96	ES0178165017
FERROVIAL	EUR	49 567,06	-	63 315,00	13 747,94	ES0118900010
TOTALES Acciones admitidas cotización		592 151,44	-	568 057,17	(24 094,27)	
Depósitos en entidades de crédito						
BBVA BOLSA CHINA, F.I.	EUR	50 000,00	-	54 545,89	4 545,89	ES0113818001
TOTALES depósitos en entidades de crédito		50 000,00	-	54 545,89	4 545,89	
Entidades de capital riesgo						
BBVA CAPITAL PRIVADO, F.I.	EUR	81 000,00	-	32 400,00	(48 600,00)	ES0180660039
TOTALES Entidades de capital riesgo		81 000,00	-	32 400,00	(48 600,00)	
TOTAL Cartera Interior		1 793 043,31	9 966,73	1 737 033,54	(56 009,77)	

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)CLASE 8.^a

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013



0M2587852

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
EXXON MOBIL	USD	32 237,69	-	36 747,88	4 510,19	US30231G1022
MACY'S INC	USD	42 828,56	-	67 867,39	25 038,83	US55616P1049
PRAXAIR	USD	49 105,34	-	63 270,35	14 165,01	US74005P1049
RIO TINTO	GBP	47 561,88	-	51 276,41	3 714,53	GB0007188757
UNITED TECHNOLOGIES CORP	USD	48 281,96	-	69 422,99	21 141,03	US9130171096
NESTLE	CHF	51 363,92	-	75 880,21	24 516,29	CH0038863350
AXA	EUR	48 165,54	-	72 250,75	24 085,21	FR0000120628
BNP PARIBAS	EUR	44 158,12	-	56 650,00	12 491,88	FR0000131104
ALLIANZ SE (SOCIETAS EUROPAEA)	EUR	48 555,48	-	65 175,00	16 619,52	DE0008404005
ROCHE	CHF	46 082,97	-	71 124,05	25 041,08	CH0012032048
ENI	EUR	46 939,76	-	47 223,00	283,24	IT0003132476
ALSTOM CONTRA	EUR	27 245,43	-	26 475,00	(770,43)	FR0010220475
ARM HOLDINGS PLC	GBP	29 990,22	-	34 378,59	4 388,37	GB0000595859
ABB	CHF	55 181,35	-	67 014,16	11 832,81	CH0012221716
LANXESS AG	EUR	29 655,22	-	29 085,00	(570,22)	DE0005470405
TOTALES Acciones admitidas cotización		647 353,44	-	833 840,78	186 487,34	
Acciones y participaciones Directiva						
LYXOR UCITS ETF EURO STOXX 50	EUR	58 725,19	-	69 907,50	11 182,31	FR0007054358
LYXOR ETF STOXX 600 TECHNOLOGY	EUR	48 565,65	-	59 960,00	11 394,35	FR0010344796
ISHARES DAX DE	EUR	180 763,67	-	289 406,25	108 642,58	DE0005933931
ISHARES FTSE 100	GBP	91 641,80	-	104 324,45	12 682,65	IE0005042456
BLACKROCK STR FD EUR ABS	EUR	91 950,00	-	93 270,00	1 320,00	LU0411704413
ISHARES FTSE MIB UCITS ETF	EUR	68 868,87	-	75 273,00	6 404,13	IE00B1XNH568
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		540 515,18	-	692 141,20	151 626,02	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
SPDR FINANCIAL SELECT SECTOR	USD	49 556,59	-	58 739,96	9 183,37	US81369Y6059
HEALTH CARE SELECT SECTOR	USD	45 604,91	-	56 368,07	10 763,16	US81369Y2090
SPDR S&P EMERGING EUROPE ETF	USD	51 178,13	-	43 845,82	(7 332,31)	US78463X6085
SPDR TRUST SERIES I	USD	227 146,51	-	354 102,62	126 956,11	US78462F1030
POWERSHARES QQQ	USD	81 828,49	-	135 106,87	53 278,38	US73935A1043
ISHARES MSCI EMERG MKTS ETF	USD	200 992,46	-	212 473,22	11 480,76	US4642872349
ISHARES US REAL ESTATE ETF	USD	48 745,82	-	43 520,83	(5 224,99)	US4642877397
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		705 052,91	-	904 157,39	199 104,48	
Acciones y participaciones 48.1.d)						
MARKET VECTORS OIL SERVICE ETF	USD	48 090,26	-	52 365,74	4 275,48	US5760U1916
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.d)		48 090,26	-	52 365,74	4 275,48	
TOTAL Cartera Exterior		1 941 011,79	-	2 482 505,11	541 493,32	

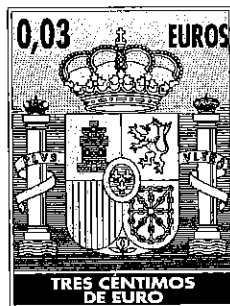
Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a

Valor razonable



0M2587853

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Inversiones morosas, dudosas o en litigio						
EST LANDSBANKI ISLAN LANISL VAR 15/10/08	EUR	100 000,00	-	-	(100 000,00)	XS0324319929
TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio		100 000,00	-	-	(100 000,00)	
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio		100 000,00	-	-	(100 000,00)	

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



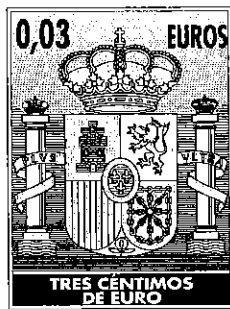
0M2587854

	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Otros compromisos de compra				
SPDR HEALTH CARE SELECT SECTOR US	EUR	56 368,07	-	-
SPDR S&P EMERGING EUROPE ETF		43 845,82	-	-
MARKET VECTORS OIL SERVICE ETF		52 365,74	-	-
ISHARES US REAL ESTATE ETF	EUR	43 520,83	-	-
ISHARES FTSE MIB -EUR-	EUR	75 273,00	-	-
ISHARES FTSE 100 UCITS ETF INC	EUR	104 324,45	-	-
LYXOR ETF STOXX 600 TECHNOLOGY		599 60,00	-	-
LYXOR UCITS ETF EURO STOXX 50		69 907,50	-	-
PAR.BBVA CAPITAL PRIVADO FCR MAB	EUR	32 400,00	-	-
ISHARES DAX		289 406,25	-	-
Total Otros compromisos de compra		827 371,66	-	-
TOTALES		827 371,66	-	-



CLASE 8.^a

Clase 8.^a de la Clasificación de la Actividad Económica



OM2587855

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Evolución de mercados

Este año, que prometía ser el año en el que Europa vería un repunte de crecimiento y los tipos empezarían a subir en EE.UU., nos ha traído muchas sorpresas desde el punto de vista geopolítico así como desde las fuertes divergencias en cuanto a crecimiento económico en las diferentes zonas geográficas.

En Europa parece que el crecimiento será en 2014 de tan solo un 0,8%, frente al 1% que esperábamos hace un año. Tanto Francia como Italia e incluso Alemania han crecido menos de lo esperado mientras que España, Irlanda e incluso Portugal y Grecia han crecido más de lo esperado. Rusia este año ha copado muchas portadas, desde que en verano decidiese anexarse la provincia Ucraniana de Crimea. El deterioro de la actividad del país consecuencia de las sanciones impuestas por Occidente y la brutal caída del precio del petróleo, que ha retrocedido más de un 50% desde el máximo anual.

La caída del precio del petróleo ha sido otra sorpresa muy llamativa de este año. Si bien inicialmente la reacción del mercado fue positiva, anticipando una liberación de renta disponible en los bolsillos de los consumidores, más recientemente el mercado se ha preocupado por las implicaciones sobre la inflación en Europa así como sobre Rusia como mencionábamos antes.

EE.UU. ha sido la gran sorpresa positiva de este año, tanto macro como a nivel del comportamiento de los índices bursátiles y de los bonos gubernamentales. Tras la llegada de la primavera, se hizo evidente para los más escépticos, que la recuperación ganaba peso y desde entonces el GDP ha estado creciendo consistentemente por encima del 3% y la creación de empleo ha superado las 200.000 personas al mes en media en el año.

La divergencia de crecimiento entre EE.UU. y Europa ha sido clara desde el Q1 de este año. La caída de la inflación en Europa, hasta niveles del 0,3% y en noviembre, ayudada inicialmente por la fortaleza del euro y exacerbada más recientemente por la caída del crudo, han llevado al ECB a incrementar las medidas de estímulo monetario, introduciendo tipos de depósitos negativos, nuevas medidas de liquidez para impulsar el crédito (TLTRO), compras de covered bonds y ABS y más recientemente a sugerir la extensión de compras de activos a bonos soberanos. Esta divergencia de políticas monetarias ha llevado a que el dólar se haya fortalecido frente al euro de manera muy notable en el año, (1,4 en mayo vs 1,217 hoy) y a que los retornos de la bolsa americana hayan sido mucho más fuertes que los de las bolsas europeas (S&P YTD +13% en dólares, +27% en euros vs +1,5% el SX5E).



CLASE 8.^a

Impuesto de Sucesiones



0M2587856

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

En cuanto a mercados emergentes el año ha sido muy volátil, comenzando el año con fuertes caídas, por la perspectiva de subidas de tipos en EE.UU. y consiguiente subida de tipos en mercados emergentes para defender las divisas frente al dólar, recuperando fuerte, por el tono dovish de la FED y las perspectivas de cambio en países como Brasil e India, para volver a caer desde verano por nuevos miedos a subidas de tipos y menor crecimiento augurado por la caída del petróleo. No a todos les afecta negativamente la caída del petróleo, de hecho Asia es una de las regiones más ayudadas por la misma.

En cuanto a commodities no solo cabe destacar la caída del precio del petróleo sino también otros ejemplos como el hierro, que acumula un 50% de caída en el año lo que muestra las consecuencias del cambio en el modelo de crecimiento de China, que si bien será más sostenible, demandará menos recursos básicos. Mientras tanto en Japón siguen intentando subir la inflación con política monetaria.

Y acabamos casi como empezamos, hablando del gap de valoración y de performance entre EE.UU. y Europa, del ECB y las perspectivas de medidas adicionales, de la caída del euro y las implicaciones sobre actividad y beneficios empresariales y desafortunadamente sobre Grecia, que en pocas semanas parece que podría encaminarse a hacer pruebas con un partido que ha surgido como consecuencia del malestar popular.

Al final del ejercicio la cartera estaba invertida aproximadamente en 72,69% en renta variable, 11,77% en renta fija y el resto en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

La inversión en renta variable y en renta fija se centra principalmente en mercados desarrollados de la zona Euro y EE.UU., presentando una adecuada diversificación tanto sectorial como geográfica.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado acumulado durante el ejercicio 2014 de -22.155,04 euros. En ningún momento se han superado los límites y coeficientes establecidos.

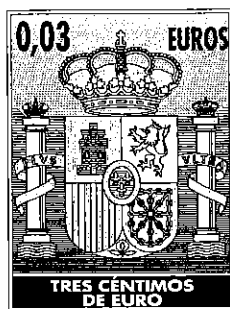
La volatilidad de la cartera en el último año ha sido de 10,57% y la volatilidad del benchmark en el último año ha sido del 10,65%.

La rentabilidad acumulada de la Sociedad a cierre de 2014 es de 6,34%.



CLASE 8.^a

Escudo del Estado



0M2587857

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez 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, 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 Medio Ambiente

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

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2014 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre del ejercicio 2014, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias 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 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 2014.

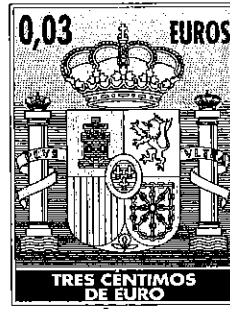
Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre del ejercicio 2014, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.^a

Clase 8.^a de la Clasificación Internacional de las Actividades



0M2587858

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

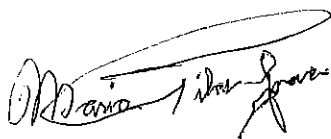
Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 27 de marzo de 2015, 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 2014, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

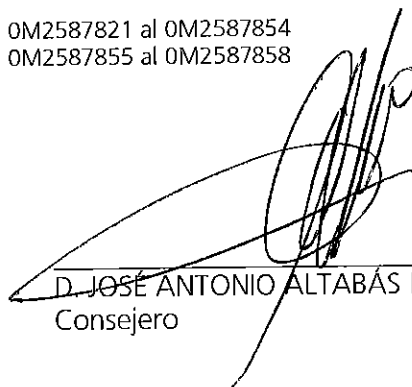
Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M2587821 al 0M2587854 Del 0M2587855 al 0M2587858

FIRMANTES:

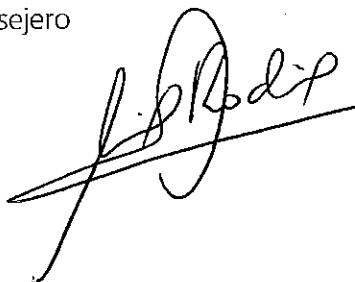
D^a. MARIA DEL PILAR GARCÍA MORENO
Presidenta



D. JOSÉ ANTONIO ALTABÁS HORTA
Consejero



D. LUIS VALENTIN ÁNGEL RODES ALAVA
Consejero



Alava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

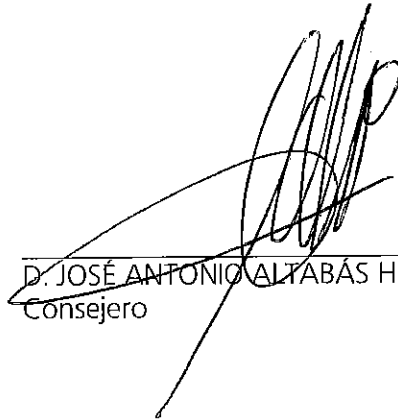
Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre).

D^a. MARIA DEL PILAR GARCÍA MORENO
Presidenta



D. JOSÉ ANTONIO ALTABÁS HORTA
Consejero



D. LUIS VALENTIN ÁNGEL RODES ALAVA
Consejero





Remuneración de UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.U. a su personal durante el ejercicio 2014

La cuantía total de la remuneración abonada por UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. a su personal, durante el ejercicio 2014, ha sido la siguiente:

Remuneración fija	1.926.633,00.- euros
Remuneración variable	449.187,00.- euros
Número de beneficiarios	27 empleados

UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. forma parte de un grupo bancario, siendo filial de UBS Bank, S.A., entidad que está sujeta a las directrices marcadas por la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión (comúnmente conocida como CRD IV) y normativa de desarrollo.

De acuerdo con el principio de proporcionalidad, en virtud de su tamaño, organización interna y naturaleza, ámbito y complejidad de las actividades que realiza, UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A., está adherida a las políticas y procedimientos relativos a remuneraciones de su matriz, UBS Bank, S.A., y del Grupo UBS.

En el ejercicio 2014, las categorías de altos cargos y empleados de UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. cuya actuación pudiera tener una incidencia material en el perfil de riesgo de la entidad se encontraban incluidas en el colectivo definido por UBS Bank, S.A. en cumplimiento de la normativa citada.

UBS Gestión SGIC, S.A.U.
Luciano Díez-Canedo
Luis A. Lozano