

ÁLAVA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 e
informe de gestión del ejercicio 2015



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2015, 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 Álava Inversiones, 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 Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 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 2015. 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

1 de abril de 2016



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/09608
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España



CLASE 8.ª



0M5535298

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en euros)

ACTIVO	2015	2014
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	5 492 424,55	5 311 233,91
Deudores	45 043,23	65 318,71
Cartera de inversiones financieras	4 875 687,68	4 966 860,78
Cartera interior	53 864,28	1 142 034,29
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	29 155,03	454 345,87
Instituciones de Inversión Colectiva	-	641 745,62
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	92,00	2 144,00
Otros	24 617,25	43 798,80
Cartera exterior	4 822 024,31	3 824 826,49
Valores representativos de deuda	92 032,73	-
Instrumentos de patrimonio	1 306 138,40	1 390 396,61
Instituciones de Inversión Colectiva	3 423 853,18	2 434 429,88
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	(200,91)	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	571 693,64	279 054,42
TOTAL ACTIVO	5 492 424,55	5 311 233,91

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.ª



0M5535299

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en euros)

<u>PATRIMONIO Y PASIVO</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	5 479 993,97	5 301 181,76
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	5 479 993,97	5 301 181,76
Capital	8 344 731,36	8 344 731,36
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(925 360,65)	(925 357,08)
Reservas	106 445,01	106 445,01
(Acciones propias)	(1 075 559,79)	(1 075 540,03)
Resultados de ejercicios anteriores	(1 149 097,50)	(1 465 080,03)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	178 835,54	315 982,53
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	12 430,58	10 052,15
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	12 430,58	9 152,15
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	900,00
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	5 492 424,55	5 311 233,91
<u>CUENTAS DE ORDEN</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuentas de compromiso	428 990,00	1 131 000,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	140 000,00	717 020,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	288 990,00	413 980,00
Otras cuentas de orden	16 683 520,19	17 004 430,45
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	948 251,55	1 269 161,81
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	17 112 510,19	18 135 430,45

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.ª



0M5535300

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en euros)

	2015	2014
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	351,67	33,42
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(53 697,12)	(51 590,35)
Comisión de gestión	(31 165,17)	(29 464,31)
Comisión de depositario	(5 666,28)	(6 160,60)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(16 865,67)	(15 965,44)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(53 345,45)	(51 556,93)
Ingresos financieros	53 942,85	57 729,95
Gastos financieros	-	(262,87)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(27 796,18)	69 185,54
Por operaciones de la cartera interior	(13 402,77)	(376 779,10)
Por operaciones de la cartera exterior	(25 309,30)	484 109,96
Por operaciones con derivados	(1 232,56)	(14 144,12)
Otros	12 148,45	(24 001,20)
Diferencias de cambio	17 688,27	48 478,12
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	188 346,05	192 408,72
Deterioros	-	(100 000,00)
Resultados por operaciones de la cartera interior	(1 361,45)	58 873,10
Resultados por operaciones de la cartera exterior	144 409,90	240 297,34
Resultados por operaciones con derivados	36 891,69	(8 010,92)
Otros	8 405,91	1 249,20
Resultado financiero	232 180,99	367 539,46
Resultado antes de impuestos	178 835,54	315 982,53
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	178 835,54	315 982,53

Las Notas 1 a 14, 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 2015.

Álava 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 2015
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	178 835,54
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	178 835,54

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 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
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	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
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	178 835,54	-	-	178 835,54
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	315 982,53	-	(315 982,53)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(3,57)	-	(19,76)	-	-	-	-	-	(23,33)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	8 344 731,36	(925 360,65)	106 445,01	(1 075 559,79)	(1 149 097,50)	-	178 835,54	-	-	5 479 993,97

CLASE 8.ª



0M5535301

Las Notas 1 a 14, 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 2015.

Álava 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)

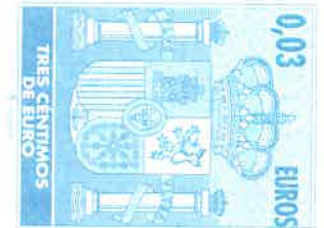
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

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

CLASE 8.º



0M5535302



CLASE 8.ª



OM5535303

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Álava 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 del 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva, 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 estuvo 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 los ejercicios 2014 y 2015 la gestión y administración de la Sociedad se ha encomendado 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



0M5535304

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(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, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

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

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

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



OM5535305

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

- 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 de la Sociedad. Hasta el 17 de enero de 2014 la comisión de gestión fue en 0,05% a partir de esta fecha y durante el ejercicio 2015 la comisión de gestión ha sido del 0,55%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

Además, la Sociedad tenía suscrito con la Entidad Depositaria UBS Gestión S.G.I.I.C, S.A.U 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 2015 y 2014 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 351,67 euros y 33,42 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.



CLASE 8.^a



0M5535306

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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



CLASE 8.^a



0M5535307

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(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 2015 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 2015, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2015, 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



0M5535308

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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 2015 y 2014.

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 2015, por el Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2014, es la siguiente:

	2015	2014
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>178 835,54</u>	<u>315 982,53</u>
	<u>178 835,54</u>	<u>315 982,53</u>
Propuesta de distribución		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>178 835,54</u>	<u>315 982,53</u>
	<u>178 835,54</u>	<u>315 982,53</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



0M5535309

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(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



0M5535310

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(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



0M5535311

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(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, y sucesivas modificaciones, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

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

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

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

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



0M5535312

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(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.



CLASE 8.ª



0M5535313

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(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.

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.



CLASE 8.^a



0M5535314

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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 teórico de las acciones

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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



CLASE 8.^a



0M5535315

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Depósitos de garantía	13 766,50	28 035,00
Administraciones Públicas deudoras	30 789,29	36 874,73
Otros	487,44	408,98
	<u>45 043,23</u>	<u>65 318,71</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Operaciones pendientes de liquidar	47,38	-
Otros	12 383,20	9 152,15
	<u>12 430,58</u>	<u>9 152,15</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.



CLASE 8.^a



0M5535316

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(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 2015 y 2014 se muestra a continuación:

	2015	2014
Cartera interior	53 864,28	1 142 034,29
Instrumentos de patrimonio	29 155,03	454 345,87
Instituciones de Inversión Colectiva	-	641 745,62
Derivados	92,00	2 144,00
Otros	24 617,25	43 798,80
Cartera exterior	4 822 024,31	3 824 826,49
Valores representativos de deuda	92 032,73	-
Instrumentos de patrimonio	1 306 138,40	1 390 396,61
Instituciones de Inversión Colectiva	3 423 853,18	2 434 429,88
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Intereses de la cartera de inversión	(200,91)	-
	4 875 687,68	4 966 860,78

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2015. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Bank, S.A.U.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 que ha sido durante cada uno de dichos ejercicios del Eonia menos 0,5%.



CLASE 8.^a



0M5535317

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2015 y 2014 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 408 000,00	-	-	2 408 000,00
Capital estatutario emitido	5 936 731,36	-	-	5 936 731,36
	<u>8 344 731,36</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8 344 731,36</u>

	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
	<u>8 344 731,36</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8 344 731,36</u>

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



0M5535318

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	52 386,43	-	-	52 386,43
Otras reservas	54 058,58	-	-	54 058,58
Resultado de ejercicios anteriores	(1 465 080,03)	315 982,53	-	(1 149 097,50)
	<u>(1 358 635,02)</u>	<u>315 982,53</u>	<u>-</u>	<u>(1 042 652,49)</u>

	2013	Distribución resultados de 2013	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)
	<u>(1 762 771,46)</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.

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2015 y 2014, ha sido el siguiente:

	2015	2014
Saldo al 1 de enero	(1 075 540,03)	(1 075 008,97)
Entradas	(19,76)	(2 504,33)
Salidas	-	1 973,27
Saldo al 31 de diciembre	<u>(1 075 559,79)</u>	<u>(1 075 540,03)</u>



CLASE 8.^a



0M5535319

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad mantiene 253.844 y 253.840 acciones propias en cartera.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2015	2014
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>5 479 993,97</u>	<u>5 301 181,76</u>
Número de acciones en circulación	<u>1 132 324</u>	<u>1 132 328</u>
Valor teórico por acción	<u>4,84</u>	<u>4,68</u>
Número de accionistas	<u>144</u>	<u>148</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, dos accionistas, personas físicas, poseen acciones que representan el 93,48% y 93,47%, 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, y sucesivas modificaciones.

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 2015 y 2014, respectivamente.

11. **Otras cuentas de orden**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Capital nominal no suscrito ni en circulación	15 735 268,64	15 735 268,64
Pérdidas fiscales a compensar	<u>948 251,55</u>	<u>1 269 161,81</u>
	<u>16 683 520,19</u>	<u>17 004 430,45</u>



CLASE 8.^a



0M5535320

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2014, el régimen fiscal de la Sociedad estuvo 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 2015 asciende a 948.251,55 euros, de las cuales se compensará la base imponible del ejercicio 2015 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.

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 cuatro últimos ejercicios.

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



CLASE 8.ª



OM5535321

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

13. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2015 por la Sociedad es el siguiente:

	2015 Días
Periodo medio de pago a proveedores	5,33
Ratio de operaciones pagadas	5,33
Ratio de operaciones pendientes de pago	-
	Importe (euros)
Total de pagos realizados	44 472,09
Total de pagos pendientes	-

Tal y como se establece en la Disposición Adicional Única de la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, al ser éste el primer ejercicio de aplicación, no se presenta información comparativa considerándose éstas cuentas anuales iniciales a los exclusivos efectos del principio de uniformidad y requisito de comparabilidad.

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.



CLASE 8.^a



0M5535322

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014, ascienden a dos miles de euros, en ambos casos.

Durante los ejercicios 2015 y 2014 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 2015, se compone de dos hombres y una mujer.

Al 31 de diciembre de 2015, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

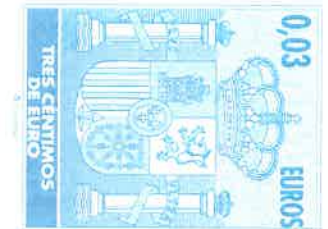
Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados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

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACERINOX	EUR	33 861,96	-	29 155,03	(4 706,93)	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		33 861,96	-	29 155,03	(4 706,93)	
Entidades de capital riesgo						
BBVA CAPITAL PRIVADO FCR	EUR	36 470,00	-	24 617,25	(11 852,75)	ES0180660039
TOTALES Entidades de capital riesgo		36 470,00	-	24 617,25	(11 852,75)	
TOTAL Cartera Interior		70 331,96	-	53 772,28	(16 559,68)	

CLASE 8.ª



0M5535323

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS CITIGROUP INC 0,126% 2016-06-09	USD	87 964,59	(200,91)	92 032,73	4 068,14	US172967DM09
TOTALES Renta fija privada cotizada		87 964,59	(200,91)	92 032,73	4 068,14	
Acciones admitidas cotización						
AXA	EUR	26 945,76	-	50 460,00	23 514,24	FR0000120628
UNITED TECHNOLOGIES CORP	USD	48 281,96	-	74 294,61	26 012,65	US9130171096
VODAFONE	GBP	16 459,40	-	19 490,92	3 031,52	GB00BH4HKS39
ENI ENTE NAZIONALE IDROCARBURI	EUR	56 347,15	-	45 195,00	(11 152,15)	IT0003132476
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	14 488,47	-	20 028,00	5 539,53	DE0005557508
ERICSSON	SEK	30 092,65	-	26 922,70	(3 169,95)	SE0000108656
ROCHE	CHF	46 082,97	-	88 897,47	42 814,50	CH0012032048
NESTLE SPLIT JUN08	CHF	25 231,40	-	47 954,46	22 723,06	CH0038863350
LANXESS	EUR	45 414,50	-	42 680,00	(2 734,50)	DE0005470405
BMW	EUR	17 464,54	-	19 526,00	2 061,46	DE0005190003
KPN	EUR	14 853,27	-	21 999,60	7 146,33	NL0000009082
ARCELOR MITTAL	EUR	54 230,25	-	21 823,20	(32 407,05)	LU0323134006
ALSTOM CONTRA SPLIT 03JUL05	EUR	27 245,43	-	28 165,00	919,57	FR0010220475
ALLIANZ SE (SOCIETAS EUROPAEA)	EUR	24 277,74	-	40 887,50	16 609,76	DE0008404005
EXXON MOBIL CORP.	USD	32 237,69	-	35 881,97	3 644,28	US30231G1022
SKF AB B SHARES	SEK	13 885,91	-	12 716,59	(1 169,32)	SE0000108227
OESTERRICHISCHE ELEKTRI	EUR	19 182,44	-	16 011,00	(3 171,44)	AT0000746409
ANDRITZ AG	EUR	16 840,87	-	18 020,00	1 179,13	AT0000730007
UNIQA INSURANCE GROUP	EUR	30 607,98	-	26 337,50	(4 270,48)	AT0000821103
BNP PARIBAS	EUR	44 158,12	-	52 230,00	8 071,88	FR0000131104
ADIDAS SALOMON CAMBIO ISIN OCT10	EUR	15 580,40	-	22 477,50	6 897,10	DE000A1EWWW0
ARM HOLDINGS PLC	GBP	44 453,54	-	53 570,51	9 116,97	GB0000595859
MACY S	USD	42 828,56	-	56 357,02	13 528,46	US55616P1049
ANHEUSER-BUSH INBEV	EUR	18 266,67	-	28 600,00	10 333,33	BE0003793107
JERONIMO MARTINS	EUR	38 294,13	-	47 980,00	9 685,87	PTJMTOAE0001
GALP ENERGIA	EUR	31 980,92	-	32 160,00	179,08	PTGALOAM0009
ARKEMA	EUR	26 105,93	-	32 295,00	6 189,07	FR0010313833
GAZ DE FRANCE	EUR	16 502,40	-	16 325,00	(177,40)	FR0010208488

CLASE 8.ª



0M5535324

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
ALCATEL- LUCENT	EUR	9 817,66	-	10 950,00	1 132,34	FR0000130007
TESCO	GBP	34 164,37	-	24 341,60	(9 822,77)	GB0008847096
PRAXAIR	USD	49 105,34	-	63 163,32	14 057,98	US74005P1049
RIO TINTO	GBP	24 732,18	-	17 458,04	(7 274,14)	GB0007188757
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	18 566,61	-	18 188,36	(378,25)	GB0005405286
UNICREDIT SPA CONTRASPLIT DIC2011	EUR	16 324,83	-	15 405,00	(919,83)	IT0004781412
SOCIETE GENERALE A. MANAGEMENT	EUR	32 446,37	-	34 056,00	1 609,63	FR0000130809
SIEMENS	EUR	26 073,46	-	24 717,00	(1 356,46)	DE0007236101
ROYAL DUTCH SHELL	EUR	34 457,23	-	27 423,50	(7 033,73)	GB00B03MLX29
PHILIPS ELECTRONIC	EUR	19 650,31	-	18 848,00	(802,31)	NL0000009538
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	9 109,82	-	10 867,50	1 757,68	FR0000121014
SONOVA HOLDINGH AG	CHF	16 597,00	-	14 622,50	(1 974,50)	CH0012549785
BHP BILLITON PLC	GBP	29 920,01	-	26 811,03	(3 108,98)	GB0000566504
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 159 306,24	-	1 306 138,40	146 832,16	
Acciones y participaciones Directiva						
ISHARES DAXE	EUR	133 899,01	-	237 425,00	103 525,99	DE0005933931
THREADNEEDLE PAN EUROP SMALL COMPAN FUND	EUR	26 334,00	-	28 519,50	2 185,50	GB00B84NTW56
SCHRODER INT.QUEP GL EMERGING MARKETS	EUR	45 208,00	-	41 328,00	(3 880,00)	LU0747140647
LYXOR ETF DJ STOXX 600 BANKS (PARIS)	EUR	179 471,45	-	177 990,00	(1 481,45)	FR0010345371
LYXOR ETF MSCI EMERGING MKTS	EUR	199 357,92	-	184 080,00	(15 277,92)	FR0010429068
JPM EUROPE STRATEGIC VALUE-C	EUR	146 110,00	-	164 700,00	18 590,00	LU0129445192
JPM INCOME OPPORTUNITY C (ACC) EUR FUND	EUR	190 300,00	-	183 302,00	(6 998,00)	LU0289472085
FIDELITY FUNDS-EU HI YD-Y AC EUR	EUR	151 590,00	-	151 440,00	(150,00)	LU0346390270
GOLDMAN SACHS GLOBAL HIGH YIELD R ACC	EUR	91 220,00	-	83 840,00	(7 380,00)	LU0858294753
GS STRATEGIC ABSOLUTE RETURN BOND II R	EUR	188 859,00	-	186 372,00	(2 487,00)	LU0858298150
JULIUS BAER MB PLUS-C	EUR	200 752,50	-	195 735,00	(5 017,50)	LU0256049627
UBS (LUX) BS CONVERT GLOBAL F ACC	EUR	52 760,00	-	54 360,00	1 600,00	LU0949706013
ALLIANCE BERNSTEIN EQUITY PORTFOLIO I H	EUR	65 025,00	-	63 750,00	(1 275,00)	LU0683601024
NEUBERGER BERMAN HIGH YIELD BOND IZA USD	USD	70 882,62	-	76 523,66	5 641,04	IE00B8QBJF01
M&G OPTIMAL INCOM C ACC HEDGED	EUR	75 338,64	-	76 347,60	1 008,96	GB00B1VMD022
M&G GL FLOATING RATE HY C-H ACC EURH	EUR	30 126,00	-	29 833,80	(292,20)	GB00BMP3SH07
HENDERSON HORIZON EUROLAND FUND G2 EUR A	EUR	30 275,00	-	29 350,00	(925,00)	LU1047639791
POLAR CAPITAL JAPAN I EUR HEDGED	EUR	51 285,00	-	64 840,00	13 555,00	IE00B506DH05

CLASE 8.ª



055535325

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
POLAR CAPITAL NORTH AMERICAN I\$	USD	47 584,21	-	65 070,89	17 486,68	IE00B531PK96
BLACKROCK GF US BASIC VALUE FUND USD D2	USD	30 228,95	-	27 413,00	(2 815,95)	LU0275209954
ISHARES MDAX (DE)ETF	EUR	247 080,00	-	243 360,00	(3 720,00)	LU0278456651
ALKEN ABSOLUTE RETURN EUROPE1 EUR FUND	EUR	57 267,00	-	58 099,50	832,50	LU0866838229
MUZINICH ENHANCED YIELD SHORT TERM FUND	EUR	61 488,00	-	60 948,00	(540,00)	IE0033758917
AMUNDI FDS-MONEY MARKET	EUR	508 695,00	-	508 690,00	(5,00)	LU0568620131
PIONEER EUROLAND J ACC	EUR	60 529,00	-	58 687,50	(1 841,50)	LU0984026590
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		2 941 666,30	-	3 052 005,45	110 339,15	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
ACCS POWERSHARES QQQ TRUST SERIES SHS	USD	38 689,59	-	102 982,88	64 293,29	US73935A1043
ETF SPDR S AND P 500 ETF TRUST	USD	86 040,34	-	187 691,03	101 650,69	US78462F1030
FINANCIAL SELECT SECTOR SPDR	USD	49 556,59	-	81 173,82	31 617,23	US81369Y6059
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		174 286,52	-	371 847,73	197 561,21	
TOTAL Cartera Exterior		4 363 223,65	(200,91)	4 822 024,31	458 800,66	

CLASE 8.ª



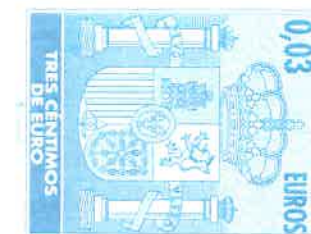
0M5535326

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Inversiones morosas, dudosas o en litigio	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



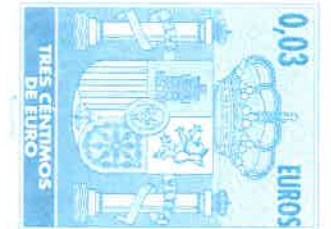
0M5535327

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compra de opciones "call"				
OPCION DJ EUROSTOXX 50 10	EUR	140 000,00	92,00	15/01/2016
TOTALES Compra de opciones "call"		140 000,00	92,00	
Futuros vendidos				
Futuro DJ EUROSTOXX 50 10	EUR	130 760,00	131 280,00	18/03/2016
Futuro BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 02/15/2025	EUR	158 230,00	157 920,00	10/03/2016
TOTALES Futuros vendidos		288 990,00	289 200,00	
TOTALES		428 990,00	289 292,00	

CLASE 8.ª



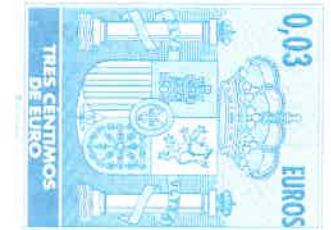
0M5535328

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

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
TOTALES Acciones admitidas cotización		442 633,87	-	454 345,87	11 712,00	
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
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		644 761,78	-	641 745,62	(3 016,16)	
Entidades de capital riesgo						
BBVA CAPITAL PRIVADO, F.C.R.	EUR	67 800,00	-	43 798,80	(24 001,20)	ES0180660039
TOTALES Entidades de capital riesgo		67 800,00	-	43 798,80	(24 001,20)	
TOTAL Cartera Interior		1 155 195,65	-	1 139 890,29	(15 305,36)	

CLASE 8.ª



0M5535329

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

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)	PTGALOAM0009
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	GB0000595859
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)	GB0000566504
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	GB00BH4HKS39
ROYAL DUTCH SHELL	EUR	26 056,44	-	26 277,00	220,56	GB00B03MLX29
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

CLASE 8.^a



0M5535330

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

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 S 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	IE00B8QBJF01
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 II 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	

CLASE 8.ª



0M5535331

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. 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



0M5535332

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

	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	

CLASE 8.ª



0M5535333



CLASE 8.^a



0M5535334

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Evolución de mercados

El año 2015 se ha caracterizado por la fuerte volatilidad experimentada por los mercados en prácticamente la totalidad de los activos financieros. El año empezaba con revisiones a la baja en las previsiones de crecimiento económico e inflación por parte de las principales autoridades económico monetarias (FMI, Bancos Centrales etc.) para cerrar el ejercicio con una continuidad en esta dinámica, a tenor de lo acontecido a lo largo del año. Los Bancos Centrales y la caída del precio de las materias primas han sido los grandes protagonistas del periodo.

El BCE comenzó con la política de estímulos a principio de año y en diciembre volvió a tomar nuevas medidas que incluyeron la ampliación de la duración del programa anterior hasta marzo de 2017, la bajada del tipo de depósito hasta el -0,30% y el anuncio de la futura compra de bonos gubernamentales de emisores locales (municipales). Por su parte, la FED en diciembre subió los tipos en un 0,25% después de 8 años pero matizando que las subidas serán graduales y prolongadas en el tiempo. En Japón, el BOJ mantenía los estímulos lanzados en ejercicios anteriores mientras que el Banco Central de China bajaba los tipos de interés y en agosto tomaba medidas de depreciación de su moneda para mejorar la situación competitiva y suavizar la ralentización en el crecimiento económico.

El mercado de materias primas ha sido uno de los más complicados en 2015. Así, el petróleo, que comenzó el año por encima de los 57 USD el barril, acabó con una corrección superior al 30% para cerrar ligeramente por encima de los 37 USD. La oferta de la nueva producción proveniente del Shale oil y mantenimiento de producción de la OPEC, junto con una demanda creciendo a menor ritmo a medida que la economía a nivel global se iba ralentizando, provocaban una de las mayores caídas de los últimos años. Otras materias primas también sufrían fuertes retrocesos contagiadas por el propio petróleo y por la ralentización observada en la demanda de China al ser este el principal importador a nivel mundial. El oro bajaba un 10% ante las débiles perspectivas de inflación y la ausencia de riesgos sistémicos.



CLASE 8.^a
INVERSIONES



OM5535335

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

En el lado económico los datos macroeconómicos en EEUU continuaron evolucionando favorablemente, y el desempleo se situaba a finales de año en niveles del 5%. Por el contrario, los indicadores adelantados mostraban señales divergentes con el sector servicios reflejando un tono robusto mientras que en el lado manufacturero la desaceleración era más que evidente con el ISM manufacturero situándose por debajo de los 50 puntos. El sector inmobiliario continúa con la tendencia positiva iniciada hace ya unos años y los precios de la vivienda continuaban recuperándose. De cara a 2016 el PIB se situará previsiblemente en la zona del 2% pese a la aportación negativa del sector exterior y la ralentización en la inversión. En Europa, tal y como se ha comentado con anterioridad, el BCE era el gran protagonista junto con indicadores (PMIs) que anticipan un mejor comportamiento de la economía doméstica especialmente relevantes en el caso de la Europa periférica. Alemania por su parte, continúa publicando buenas cifras, aunque condicionadas por el alto peso del sector exterior en su PIB.

La actividad económica en los países emergentes ha estado completamente condicionada por la evolución de las materias primas, sufriendo especialmente aquellos que tienen una mayor dependencia de las mismas y especialmente en el caso del petróleo (Rusia y Brasil) mientras que en China estamos asistiendo al proceso de transición de una economía apoyada en la inversión y en su sector exterior, a una más sustentada en el consumo interno.

En cuanto a los mercados financieros, la volatilidad estuvo presente a lo largo de todo el ejercicio siendo la tónica en los mercados de renta variable durante todo el periodo. Las bajas expectativas y continuada revisión a la baja de los resultados empresariales, junto con un menor crecimiento futuro y los acontecimientos de carácter geopolítico (Grecia, atentados de París, elecciones etc.), han sido las principales causas de esta situación. Los mercados emergentes lideraban las caídas de las bolsas con el MSCI EM corrigiendo un 17%. En el lado positivo, la bolsa japonesa es la que mejor evolución ha tenido, con un 9% de subida mientras que Europa lo hacía en un 5% aunque con fuertes divergencias por países. El mercado americano terminaba plano en sus principales índices.

En renta fija, los bonos gubernamentales continuaron con un comportamiento positivo mientras que la situación en los bonos corporativos privados ha sido más errática, los diferenciales se han ido progresivamente ensanchando a medida que avanzaba el año especialmente la parte de High Yield y en los sectores ligados al petróleo que contagiaban a otras compañías dentro de este universo. En el caso de los bonos Investment Grade el comportamiento fue ligeramente favorable.

Respecto a las divisas, lo más destacado ha sido el de apreciación del dólar americano respecto al resto de divisas. En cuanto al euro, la apreciación ha sido superior al 11%, habiéndose acercado en algún momento a la paridad. El otro movimiento más destacado ha sido la devaluación del yuan respecto al dólar llevada a cabo por China en agosto.



CLASE 8.^a



0M5535336

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

El patrimonio de la S.I.C.A.V. a cierre del periodo era de 5.479.993,97 euros, lo que supone una disminución de 178.812,21 euros respecto al ejercicio anterior. El número de accionistas es de 144, disminuyendo en 4 accionistas respecto al ejercicio anterior.

Al final del ejercicio la cartera estaba invertida aproximadamente en un 50,1% en renta variable, lo que implica un incremento del 3% con respecto al ejercicio anterior, consecuencia de las subidas de los mercados durante el periodo. Esta variación se ha producido principalmente en activos de riesgo de Europa. Alrededor de un 24,84% estaba invertido en renta fija al final del periodo.

La inversión en renta variable, sin tener en cuenta la exposición en derivados y otros métodos alternativos de inversión, se distribuye en un 49,71% en mercados desarrollados y un 4,11% en mercados emergentes.

Las mayores inversiones en gestoras de IICs a cierre del trimestre se encontraban en Amundi Luxembourg (9,28%), Lyor Asset management (6,61%) y JP Morgan Flemings Asset management (6,35%), siendo la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva de un 40,69%.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado durante el ejercicio de 35.659,13 euros. Al cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

La volatilidad de la cartera acumulada en el año ha sido de 8,71% y la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año ha sido del 0,24%, debiéndose la diferencia a la estrategia y exposición anteriormente detalladas.

A lo largo del 2015, en términos generales la aportación de la renta fija a la rentabilidad de las S.I.C.A.V. ha sido neutral. En el año, la rentabilidad de la Sociedad ha sido de un 3,37%. La cartera ha mantenido una exposición media a renta variable en línea con la estrategia del perfil. Siguiendo los movimientos tácticos de la casa hemos estado sobreponderados en renta variable europea y apostado por el USD, lo que ha permitido a la Sociedad batir en rentabilidad a su referencia.



CLASE 8.^a



OM5535337

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

De cara a 2016 nuestras expectativas siguen siendo favorables para los mercados de renta variable sobreponderando las acciones frente a otras clases de activos. En cuanto a la política monetaria aplicada por los bancos centrales, pensamos que continuarán siendo laxas aunque en algunos casos puedan pecar de ser algo más de lo recomendable. China no podrá parar su desaceleración pero estamos convencidos de que evitará un aterrizaje brusco mientras que la economía americana y europea seguirán su senda de crecimiento aunque con algo más de incertidumbre. La inflación aparecerá con algo más de intensidad aunque ese no será un factor a tener en cuenta al menos en lo que se refiere a 2016. Por último, habrá que estar especialmente atentos a la política y a sus efectos sobre los mercados.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

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, 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 Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio 2015 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2015 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2015, 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 2015, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.^a



OM5535338

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2015, 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 2015.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2015

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2015 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

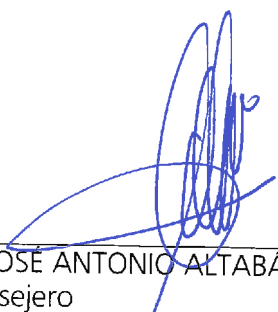
Reunidos los Administradores de Álava Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 18 de marzo de 2016, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, las cuales vienen constituidas por 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 0M5535298 al 0M5535333 Del 0M5535334 al 0M5535338

FIRMANTES:


D. LUIS VALENTIN ÁNGEL RODES ALAVA
Presidente


Dña. SUSANA INDA MATOSI
Consejera


D. JOSÉ ANTONIO ALTABÁS HORTA
Consejero

Álava 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. LUIS VALENTIN ÁNGEL RODES ALAVA
Presidente



Dña. SUSANA INDA MATOSI
Consejera



D. JOSÉ ANTONIO ALTABÁS HORTA
Consejero