

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

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2014

Informe de gestión

Ejercicio 2014

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Informe de Auditoría Independiente de Cuentas Anuales

A los Accionistas de

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Adaia Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la "Sociedad"), que comprenden el balance 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 Adaia Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 (a) 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 Adaia Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. al 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

KPMG Auditores, S.L.

Fernando Renedo

Fernando Renedo Avilés

1 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/02056
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.

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

Balances

31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en euros con dos decimales)

	2014	2013
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	466.338,06	312.302,28
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	1.111.356,04	2.506.391,16
Instrumentos de patrimonio	2.676.710,05	2.278.144,33
Instituciones de Inversión colectiva	6.500.684,25	4.609.420,78
Depósitos en entidades de crédito	904.744,09	1.515.631,66
	11.193.494,43	10.909.587,93
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda	2.440.533,07	2.121.932,94
Instrumentos de patrimonio	1.959.972,85	772.299,89
Instituciones de Inversión colectiva	12.467.467,43	9.757.684,44
Derivados	14.810,76	(1.767,31)
	16.882.784,11	12.650.149,96
Intereses de la cartera de inversión	80.417,62	157.525,65
Total cartera de inversiones financieras	28.156.696,16	23.717.263,54
Periodificaciones	(1,87)	-
Tesorería (nota 7)	1.750.961,44	766.579,67
Total activo corriente	30.373.993,79	24.796.145,49
Total activo	30.373.993,79	24.796.145,49
Patrimonio atribuido a accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos accionistas		
Capital	19.045.686,00	16.267.296,00
Prima de emisión	5.656.453,73	4.074.021,18
Reservas	667.553,30	459.348,31
(Acciones propias)	(529.575,87)	(58.611,70)
Resultados de ejercicios anteriores	3.782.581,28	1.859.851,08
Resultado del ejercicio	1.168.973,14	2.136.366,89
	29.791.671,58	24.738.271,76
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	582.322,21	57.873,73
Total patrimonio y pasivo	30.373.993,79	24.796.145,49
Cuentas de compromiso (nota 10)		
Compromisos por operaciones cortas de derivados	3.272.137,24	4.967.839,52
Total cuentas de compromiso	3.272.137,24	4.967.839,52
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (nota 8)	4.994.814,00	7.773.204,00
Total otras cuentas de orden	4.994.814,00	7.773.204,00
Total cuentas de orden	8.266.951,24	12.741.043,52

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2014.

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

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2014	2013
Comisiones retrocedidas a la IIC (nota 5)	48.611,02	1.630,02
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(272.134,83)	(213.761,32)
Comisión depositario (nota 9)	(27.213,52)	(21.376,07)
Otros	(18.679,57)	(15.016,07)
	(318.027,92)	(250.153,46)
Resultado de explotación	(269.416,90)	(248.523,44)
Ingresos financieros	333.357,23	352.637,68
Gastos financieros	(6.607,66)	(461,28)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	(647.232,21)	1.203.665,25
Por operaciones de la cartera exterior	102.076,32	528.569,86
Por operaciones con derivados	309.942,69	(297.204,92)
	(235.213,20)	1.435.030,19
Diferencias de cambio	(2.579,94)	1.879,49
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	792.545,76	117.434,37
Resultados por operaciones de la cartera exterior	506.962,43	420.115,43
Resultados por operaciones con derivados	61.733,23	79.833,91
	1.361.241,42	617.383,71
Resultado financiero	1.450.197,85	2.406.469,79
Resultado antes de impuestos	1.180.780,95	2.157.946,35
Impuesto sobre beneficios (nota 11)	(11.807,81)	(21.579,46)
Resultado del ejercicio	1.168.973,14	2.136.366,89

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

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014

	<u>2014</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>1.168.973,14</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>1.168.973,14</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014

	<u>Capital</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Acciones propias</u>	<u>Resultados de ejercicios anteriores</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	16.267.296,00	4.074.021,18	459.348,31	(58.611,70)	1.859.851,08	2.136.366,89	24.738.271,76
Ajustes por cambios de criterio 2013 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2013 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2014	16.267.296,00	4.074.021,18	459.348,31	(58.611,70)	1.859.851,08	2.136.366,89	24.738.271,76
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	1.168.973,14	1.168.973,14
Operaciones con socios o propietarios							
Emisión de capital	2.778.390,00	1.576.241,01	-	-	-	-	4.354.631,01
Operaciones con acciones propias (netas)	-	6.191,54	(5.431,70)	(470.964,17)	-	-	(470.204,33)
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	213.636,69	-	1.922.730,20	(2.136.366,89)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u><u>19.045.686,00</u></u>	<u><u>5.656.453,73</u></u>	<u><u>667.553,30</u></u>	<u><u>(529.575,87)</u></u>	<u><u>3.782.581,28</u></u>	<u><u>1.168.973,14</u></u>	<u><u>29.791.671,58</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2014.

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

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2013

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2013

	2013
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.136.366,89
Total de ingresos y gastos reconocidos	2.136.366,89

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2013

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012	13.217.244,00	2.677.613,10	320.585,30	-	558.646,52	1.445.782,84	18.219.871,76
Ajustes por cambios de criterio 2012 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2012 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2013	13.217.244,00	2.677.613,10	320.585,30	-	558.646,52	1.445.782,84	18.219.871,76
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	2.136.366,89	2.136.366,89
Operaciones con socios o propietarios							
Emisión de capital	3.050.052,00	1.393.219,42	-	-	-	-	4.443.271,42
Operaciones con acciones propias (netas)	-	3.188,66	(5.815,27)	(58.611,70)	-	-	(61.238,31)
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	144.578,28	-	1.301.204,56	(1.445.782,84)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	16.267.296,00	4.074.021,18	459.348,31	(58.611,70)	1.859.851,08	2.136.366,89	24.738.271,76

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2014.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2014

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Adaia inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 17 de junio de 1999, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Argirion Invest, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación, en diferentes ocasiones, hasta adquirir la actual con fecha 27 de junio de 2008.

Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Castellana, 18, en Madrid.

La Sociedad no presenta cuentas anuales consolidadas por no concurrir en las circunstancias del artículo 42 del Código de Comercio.

La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un capital mínimo de 2.400.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 3% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurren circunstancias de mercado que lo aconsejen.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad fue inscrita con el número 726 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Los valores se encuentran depositados en Deutsche Bank, S.A.E., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad. La Sociedad Gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo económico, de acuerdo con las circunstancias contenidas en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 26 de junio de 2014.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores estiman que las cuentas anuales de 2014 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	<u>Euros</u>
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	<u>1.168.973,14</u>
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	116.897,31
Resultado de ejercicios anteriores	<u>1.052.075,83</u>
	<u>1.168.973,14</u>

La distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, aprobada por la Junta General de Accionistas 26 de junio de 2014 ha sido la siguiente:

	<u>Euros</u>
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	<u>2.136.366,89</u>
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	213.636,69
Resultado de ejercicios anteriores	<u>1.922.730,20</u>
	<u>2.136.366,89</u>

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

Memoria de Cuentas Anuales

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

- Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- 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.

- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

- Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:
 - (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
 - (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán 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. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.
 - (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
 - (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con la letra j) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza 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 pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

(c) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Capital», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas» del balance.

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

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones se carga o se abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran en la cuenta «Prima de emisión» del patrimonio.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minora o aumenta los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado e) posterior.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(e) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(f) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(g) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros». En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(i) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(j) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(k) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

(m) Operaciones vinculadas

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

(5) Deudores

Un detalle al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

	Euros	
	2014	2013
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 11)	216.780,53	101.868,88
Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores	129.274,25	77.461,52
Otros	2.192,11	5.941,37
Otros deudores	65.202,98	413,07
Depósitos en garantía en mercados organizados y en OTC	52.888,19	126.617,44
	<u>466.338,06</u>	<u>312.302,28</u>

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

Memoria de Cuentas Anuales

En Otros deudores se recoge, principalmente, los saldos pendientes de liquidar por venta de valores que se liquidaron en el inicio del ejercicio 2015.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad ha registrado en el epígrafe 'Comisiones retrocedidas a la IIC' de la cuenta de pérdidas y ganancias unos importes de 48.611,02 y 1.630,02 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Deutsche Bank, S.A.E., en las que ha invertido la Sociedad. A 31 de diciembre de 2014, existe un saldo deudor pendiente de cobro por este concepto por importe de 11.199,95 euros que se encuentra registrado en el epígrafe de Otros deudores.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2014 y 2013, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El epígrafe “Derivados” del balance recoge las primas pagadas por operaciones con opciones y warrants comprados, así como los saldos deudores derivados de las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados. El nominal comprometido de estas operaciones se detalla en la nota 10.

El valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o técnicas de valoración fundamentadas en datos observables de mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2014

	Euros					Años posteriores	Total
	2015	2016	2017	2018	2019		
Valores representativos de deuda	794.191,64	230.625,73	1.411.558,43	710.378,85	132.969,19	272.165,27	3.551.889,11
Depósitos	904.744,09	-	-	-	-	-	904.744,09
Total	<u>1.698.935,73</u>	<u>230.625,73</u>	<u>1.411.558,43</u>	<u>710.378,85</u>	<u>132.969,19</u>	<u>272.165,27</u>	<u>4.456.633,20</u>

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

Memoria de Cuentas Anuales

- A 31 de diciembre de 2013

	Euros					Años posteriores	Total
	2014	2015	2016	2017	2018		
Valores representativos de deuda	1.573.024,34	361.412,20	531.660,36	1.204.044,28	703.422,81	254.760,11	4.628.324,10
Depósitos	1.515.631,66	-	-	-	-	-	1.515.631,66
Total	<u>3.088.656,00</u>	<u>361.412,20</u>	<u>531.660,36</u>	<u>1.204.044,28</u>	<u>703.422,81</u>	<u>254.760,11</u>	<u>6.143.955,76</u>

El vencimiento de los derivados se encuentra detallado en la nota 10.

(b) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros monetarios denominados en moneda extranjera es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2014

	Euros			
	Dólar canadiense	Dólar estadounidense	Franco suizo	Libra esterlina
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1.302.077,64	-	-
Valores representativos de deuda	-	427.317,07	-	-
Instrumentos de patrimonio	53.336,39	648.755,81	521.717,15	322.506,55
Total	<u>53.336,39</u>	<u>2.378.150,52</u>	<u>521.717,15</u>	<u>322.506,55</u>

- A 31 de diciembre de 2013

	Euros			
	Dólar canadiense	Dólar estadounidense	Franco suizo	Libra esterlina
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1.129.785,63	-	-
Valores representativos de deuda	-	203.440,47	-	-
Instrumentos de patrimonio	18.303,08	203.881,55	310.022,25	112.407,53
Total	<u>18.303,08</u>	<u>1.537.107,65</u>	<u>310.022,25</u>	<u>112.407,53</u>

La divisa de los derivados se encuentra detallada en la nota 10.

El importe de las posiciones de valores al 31 de diciembre de 2014 con partes vinculadas, asciende a 2.771.626,94 euros (2.304.948,78 euros al 31 de diciembre de 2013).

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

Memoria de Cuentas Anuales

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad realizó compras y ventas de valores a la entidad depositaria por importe de 563.782,30 y 573.418,96 euros, respectivamente (2.400.000,00 y 2.963.782,30 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2013).

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor, por importe de 1.960.502,76 euros (436.285,48 euros durante el ejercicio 2013).

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

	Euros	
	2014	2013
Cuentas en depositario	1.750.961,44	766.579,67
En euros	1.749.683,00	765.194,60
En moneda extranjera	1.278,44	1.385,07
	<u>1.750.961,44</u>	<u>766.579,67</u>

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2014 se han devengado gastos e ingresos financieros con el depositario por importe de 6.607,66 y 11.241,52 euros, respectivamente (461,28 y 32.652,47 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2013).

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es inferior al año.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2014 y 2013 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2014 el capital de la Sociedad está representado por 3.174.281 acciones ordinarias nominativas de 6,00 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital social mínimo y máximo es de 2.404.050,00 euros y 24.040.500,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad ha emitido 463.065 acciones nuevas que han sido totalmente suscritas y desembolsadas (508.342 acciones durante el ejercicio 2013).

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2014 y 2013 a 4.994.814,00 y 7.773.204,00 euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no hay ningún accionista con participación significativa en la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el cálculo del valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2014	2013
Patrimonio de la Sociedad	29.791.671,58	24.738.271,76
Número de acciones en circulación	3.118.731	2.705.035
Valor liquidativo	9,55	9,15
Número de accionistas	192	176

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

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por el valor razonable de la contraprestación entregada.

El movimiento de este epígrafe del balance durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
Saldo al 1 de enero de 2013	-	-
Compras	125.448	1.094.579,26
Ventas	118.932	(1.035.967,56)
Saldo a 31 de diciembre de 2013	6.516	58.611,70
Compras	250.619	2.364.484,32
Ventas	(201.585)	(1.893.520,15)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	55.550	529.575,87

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

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(e) Prima de emisión

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de 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.

Al 31 de diciembre de 2014 las diferencias positivas netas ascienden a 5.656.453,73 euros (4.074.021,18 euros de diferencias positivas netas al 31 de diciembre de 2013).

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es como sigue:

	Euros	
	2014	2013
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	11.807,81	21.579,46
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	530.077,80	3.079,70
Comisiones	32.580,99	26.894,35
Otros	2.829,51	2.813,86
Otros	5.026,10	3.506,36
	<u>582.322,21</u>	<u>57.873,73</u>

Los saldos pendientes de liquidar por compra de valores se liquidaron en los primeros días del 2015.

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2014		2013	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	25.279,06	272.134,83	20.811,90	213.761,32
Custodia	7.301,93	27.213,52	6.082,45	21.376,07
	<u>32.580,99</u>	<u>299.348,35</u>	<u>26.894,35</u>	<u>235.137,39</u>

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Durante los ejercicios 2014 y 2013, por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión del 1,00 % anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Igualmente, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,10 % anual pagadera a Deutsche Bank, S.A.E., calculada sobre el patrimonio de la Sociedad.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es inferior al año.

(10) Cuentas de Compromiso

El detalle al 31 de diciembre de 2014 y 2013 de este epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2014

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	Beneficio/ (Pérdidas)	
Futuros vendidos	Corta	Organizado	USD	19	18/03/2015	2.954.900,00	65.686,72	Euro-Dólar Spot
Futuros vendidos	Corta	Organizado	USD	4	20/03/2015	317.237,24	(11.461,86)	Índice S&P 500
						<u>3.272.137,24</u>	<u>54.224,86</u>	

• A 31 de diciembre de 2013

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	(Pérdidas)	
Futuros vendidos	Corta	Organizado	USD	19	17/03/2014	3.270.450,00	(3.048,34)	Euro-Dólar Spot
Futuros vendidos	Corta	Organizado	USD	18	21/03/2014	531.900,00	(39.682,83)	Índice S&P 500
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	18	21/03/2014	1.165.489,52	(27.540,00)	Índice Euro Stoxx
						<u>4.967.839,52</u>	<u>(70.271,17)</u>	

(11) Situación Fiscal

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

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

Memoria de Cuentas Anuales

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2014 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	<u>Euros</u>
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos, base imponible fiscal y base contable del impuesto	1.180.780,95
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	11.807,81
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(216.780,53)</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u>(204.972,72)</u>

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2011. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

(12) Política y Gestión de Riesgos

Los niveles máximos de riesgos financieros a los que está sometida la Sociedad se recogen fundamentalmente en la política de inversión contenida en el folleto respectivo.

El área de Gestión y Control de Riesgos de la Sociedad Gestora (en adelante G&CR), ha definido una serie de procedimientos destinados a la identificación, medición, gestión y control de los mismos, clasificados en:

Riesgo de Mercado

El Riesgo de Mercado se refiere al riesgo de pérdida ante movimientos adversos futuros en el valor de los activos, como consecuencia de variaciones que afectan a los precios de mercado.

Dentro de este riesgo se enmarcan el de precio, tipo de interés y tipo de cambio.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido tres análisis:

- 1) *Volatilidad*: El objetivo de este control es analizar la desviación de rentabilidades con el objeto de obtener información relativa al riesgo de mercado asumido en las carteras.
- 2) *Duración*: El objetivo de este análisis es cuantificar el riesgo por tipo de interés en las carteras.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- 3) *Rentabilidad vs Benchmark*: Con este análisis hacemos un seguimiento de la rentabilidad obtenida por las carteras con relación a su Benchmark de referencia, intentando justificar las desviaciones.

Riesgo de Crédito

El Riesgo de Crédito es aquel que tiene en cuenta la probabilidad de pérdida que se puede originar por el incumplimiento de los compromisos de pago por parte de un prestatario o del emisor de un activo.

Dentro de este riesgo se enmarcan el de contraparte, país, liquidación y emisor.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido el análisis de *Rating*, cuyo objetivo es cuantificar el riesgo de crédito asumido por posiciones en cartera con rating inferior a BBB.

Por otro lado, se analiza el *Riesgo de Contraparte* cuantificando el riesgo por posiciones OTC.

Riesgo de Liquidez

El Riesgo de Liquidez se puede contemplar desde una doble perspectiva:

- Por un lado, surge ante la eventualidad de no poder liquidar o cerrar una posición a tiempo, en un momento dado, sin impactar significativamente en el precio de mercado o en el coste de la transacción.
- Por otro lado, puede ser entendido como el riesgo de no disponer, en un momento preciso, de activos líquidos suficientes para hacer frente a las obligaciones contraídas.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido la aplicación de “colchones de liquidez” en base a la profundidad de los mercados donde operan los activos en cartera.

Riesgo Operacional

El Riesgo Operacional comprende una variedad de riesgos que se generan por la posibilidad de ocurrencia de sucesos inesperados relacionados con la operativa, el fraude y con la organización administrativa y tecnológica.

Una de las principales fuentes de error operacional en la gestión de carteras es la valoración de activos. Con el objeto de controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido un *Comité de Valoración* mensual, donde se supervisan las pautas de valoración aprobadas y se resuelven excepciones a las mismas. En la búsqueda de una valoración razonable, una empresa de servicios externa da precio a los productos complejos (Ej. OTC, estructurados, ABS, etc.).

Además se ha establecido un procedimiento de análisis de *errores operativos*, cuyo objetivo es recopilar e informar de las incidencias más significativas acaecidas durante el período y que vienen motivadas por errores humanos o de procedimiento.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Riesgo Regulatorio/Legal

El Riesgo Regulatorio / Legal se refiere a aquél que se origina como consecuencia de fallos en la interpretación y aplicación de la normativa vigente así como en pérdidas debidas a que un contrato no pueda ser ejecutado en los términos previstos por ineficiencias en la formalización.

Con el objeto de controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido el *control de límites legales y por folleto*. El objetivo de este análisis es hacer un seguimiento de los incumplimientos establecidos por la normativa vigente (Ej. activos aptos, límites de concentración, coeficiente de liquidez, número mínimos de accionistas, apalancamiento en derivados, etc.) y por los folletos de las carteras.

(13) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2014 y 2013, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, 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 art. 229 del TRLSC.

A 31 de diciembre de 2014, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 3 hombres (3 hombres a 31 de diciembre de 2013).

(14) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2014 y 2013.

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 han ascendido a 5.035,06 euros (5.020,00 euros en 2013), con independencia del momento de su facturación.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- (16) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Durante los ejercicios 2014 y 2013, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2014 y 2013 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

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

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	1.001.218,26	1.111.356,04	17.008,23	110.137,78
Instrumentos de patrimonio	2.669.570,23	2.676.710,05	-	7.139,82
Instituciones de Inversión Colectiva	5.997.123,14	6.500.684,25	-	503.561,11
Depósitos	900.000,00	904.744,09	1.975,83	4.744,09
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	2.300.956,63	2.440.533,07	61.433,56	139.576,44
Instrumentos de patrimonio	1.778.741,09	1.959.972,85	-	181.231,76
Instituciones de Inversión Colectiva	11.596.961,09	12.467.467,43	-	870.506,34
Total	<u>26.244.570,44</u>	<u>28.061.467,78</u>	<u>80.417,62</u>	<u>1.816.897,34</u>

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

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2013

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías Acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	2.404.241,67	2.506.391,16	68.395,53	102.149,49
Instrumentos de patrimonio	2.074.578,64	2.278.144,33	-	203.565,69
Instituciones de Inversión Colectiva	3.657.952,61	4.609.420,78	-	951.468,17
Depósitos	1.500.000,00	1.515.631,66	19.736,96	15.631,66
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	2.006.446,07	2.121.932,94	69.393,16	115.486,87
Instrumentos de patrimonio	621.492,18	772.299,89	-	150.807,71
Instituciones de Inversión Colectiva	8.934.740,80	9.757.684,44	-	822.943,64
Total	<u>21.199.451,97</u>	<u>23.561.505,20</u>	<u>157.525,65</u>	<u>2.362.053,23</u>

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

Informe de Gestión

Ejercicio 2014

1. Evolución del mercado

A pesar de un comienzo de año relativamente tranquilo, los mercados no tardaron en marcar una primera corrección a finales de enero originada principalmente por la reducción en las expectativas de crecimiento provenientes de China y los datos macroeconómicos provenientes de EEUU los cuales se vieron fuertemente afectados por el temporal sufrido durante el primer mes del año. En febrero las bolsas recuperaban el terreno perdido, sin embargo a finales de mes surgió el conflicto de Crimea, el cual se cerró a mediados de Marzo cuando el Presidente Ruso, Vladimir Putin, firmaba el anexo de Crimea a Rusia. Entre tanto, dadas las noticias provenientes de los mercados emergentes, se producía una salida de flujos hacia mercados desarrollados. En concreto, la Eurozona continuaba mejorando y todos los indicadores apuntaban a una recuperación del crecimiento económico siendo la inflación una de las pocas variables que continuaba preocupando. Por su parte, EEUU recuperaba cierto tono una vez empezaban a estar exentos del impacto climatológico. Durante los meses de abril y mayo tuvimos un poco más de tranquilidad con la volatilidad en mercados rondando los 13,5 puntos siendo 11,4 y 17 el nivel más bajo y más alto alcanzado por el índice VIX, respectivamente. A principios de junio el BCE anunció un recorte de tipos oficiales de 25 puntos básicos pasando de +0,15% a -0,10%, medida que vino acompañada del anuncio de nuevas subastas de liquidez, las cuales podrían alcanzar hasta los 400.000 millones de Euros (TLTRO).

En agosto volvimos a tener una pequeña corrección causada por los datos macroeconómicos provenientes de la Eurozona, con Alemania liderando las mayores decepciones atribuibles principalmente al conflicto ruso-ucraniano. En septiembre el BCE recortaba tipos nuevamente y el tipo para las subastas de liquidez se reducía hasta los cinco puntos básicos y el depósito pasaba a -0,20%. A su vez, se anunciaba el primer resultado del programa TLTRO con 82.600 millones adjudicados. Octubre fue posiblemente el mes más acontecido de todo el año con la Reserva Federal Americana anunciando el fin de su programa de estímulos e incluso haciendo alusiones a una posible primera subida de tipos durante el segundo trimestre del 2015. Por otra parte, las pérdidas del petróleo comenzaban a preocupar al mercado. El mes había comenzado ya con el Brent perdiendo cerca de un 10% desde finales de julio para dejarse otro 10% durante el mes, ocasionando así que el mercado comenzase a tener sus dudas acerca de los bonos High Yield, sobre todo el HY americano ya que la industria energética tiene un peso del 30% en él mismo. Finalmente, en diciembre tuvimos la última corrección de mercado. Durante este mes se anunció la segunda subasta de TLTRO en la cual se adjudicaron entorno a 130.000 millones dejando el programa por debajo de lo esperado. Por otro lado, el petróleo cerró el año por debajo de los \$60 por barril, adjudicándose así una caída en el 2014 de casi el -50%. En moneda local los Bund alemanes cerraban el año apuntándose un +10,4% mientras que su homólogo, el Treasury americano, cerraba el año con ganancias del +6,1%. En cuanto a índices de renta variable el EuroStoxx, el S&P y el Hang Seng cerraron el año con un +2,5%, +13,7% y +5,3%, respectivamente.

2. Política de Inversiones

En el primer semestre del año, la cartera ha terminado el período con una exposición a renta variable de 41,48%, sin embargo, esta se redujo a lo largo del segundo semestre para cerrar así el año con una exposición del 36,7% por encima del 35% contemplado por su índice de referencia.

La cartera ha terminado el periodo con una duración de 0,71.

La volatilidad histórica acumulada en 2014 es de 6,12.

Se mantienen en cartera posiciones en instrumentos derivados que cotizan en mercados organizados, tratando de aprovechar las oportunidades derivadas del enorme dinamismo de los flujos de capitales.

El fondo ha destinado un porcentaje minoritario a la inversión en activos que conllevan un mayor nivel de riesgo que los activos tradicionales. Dichos activos son participaciones de IIC, incluidas aquellas que puedan invertir más de un 10% en otras IIC's, así como las IIC de inversión libre (48.J), como por ej. PART.ADRIZA GLOBAL FI.

3. Evolución del valor liquidativo

El valor de la participación era de 9,1464 a 31 de diciembre de 2013. Cerró el año 2014 a 9,39, lo que supone un aumento en el valor liquidativo de 4,44% en dicho periodo.

4. Evolución del patrimonio

El patrimonio a efectos del cálculo del valor liquidativo de la Sociedad a 31 de Diciembre de 2013 era de 24.738.271 euros. A 31 de diciembre de 2014 fue de 29.791.671 euros lo que representa un incremento del 20,43%.

5. Evolución previsible de la sociedad

Para el año 2015 esperamos un comportamiento positivo en términos generales en los mercados de renta variable. Favorecemos particularmente a la Eurozona, dado que, en nuestra opinión, se presenta como uno de los mercados más baratos y adicionalmente, creemos que la debilidad del euro debería suponer un gran empuje para el segundo exportador más grande del mundo.

En cuanto a la renta fija, después de que 2014 estuviese marcado por constantes rupturas de mínimos históricos, consideramos que la capacidad de revalorización es limitada. En todo caso, favorecemos la inversión en crédito y en segmentos de diferencial más amplio.

A pesar de todo esto, nos mantenemos alerta a posibles desarrollos negativos dado los riesgos geopolíticos, los cuales consideramos, continúan latentes, y la posibilidad de una subida de tipos de interés a lo largo de 2015 tanto en EEUU como en Reino Unido.

DILIGENCIA DE FIRMAS

Las anteriores cuentas anuales e informe de gestión Adaia Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2014.

Para dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital, dichas cuentas anuales e informe de gestión son formulados y firmados por todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad que firman a continuación.

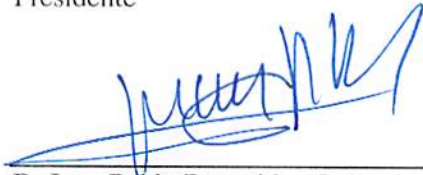
Madrid, 31 de marzo de 2015.



D. Cristóbal Amorós Arbaiza
Presidente



D. Pedro Pablo Díaz Chimeno
Secretario



D. Juan Pablo Bermúdez Gallardo
Consejero