



Informe de Auditoría de
Azvalor Asset Management,
Sociedad Gestora de
Instituciones de Inversión
Colectiva, S.A.U.

(Junto con las cuentas anuales e informe de
gestión de Azvalor Asset Management, Sociedad
Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva,
S.A.U. correspondientes al ejercicio finalizado el
31.12.2020)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los accionistas de Azvalor Asset Management,
Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U.

INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2020, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2020, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Reconocimiento de ingresos

Véase Nota 3 (g) y 15 (b) de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
Los principales ingresos de la Sociedad, dada su naturaleza, son los relativos a las comisiones de gestión devengadas que repercute a las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona. El correcto reconocimiento e imputación en el periodo adecuado de estos ingresos es una cuestión clave de nuestra auditoría de la Sociedad.	Como parte de nuestro trabajo, en el contexto de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad en relación con el cálculo de las comisiones de gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas. Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre el reconocimiento de ingresos han sido los siguientes — Hemos comprobado que las Instituciones de Inversión Colectiva consideradas en el proceso de cálculo y facturación de comisiones coinciden con las que, de acuerdo con los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, han sido gestionadas por la Sociedad durante el ejercicio. — Hemos recalculado la comisión de gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona y contrastado los porcentajes de comisión aplicados con los porcentajes previstos en los Folletos de las Instituciones Inversión Colectiva y con los límites establecidos por la normativa de la Comisión Nacional del Mercado Valores. — Hemos comprobado que los ingresos devengados por la Sociedad por este concepto se encuentran registrados como gasto en las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona. Adicionalmente, hemos comprobado que los importes pendientes de cobro por parte de la Sociedad se encuentran registrados como saldos a pagar en las Instituciones de Inversión Colectiva. — Hemos evaluado que la información de las cuentas anuales en relación con los ingresos por comisiones de gestión es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2020, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2020 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad 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 la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

Los administradores de la Sociedad son responsables de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

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

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

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

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

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

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

También proporcionamos a los administradores de la Sociedad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

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

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

Informe adicional para los administradores de la Sociedad

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para los administradores de la Sociedad de fecha 27 de abril de 2021.

Periodo de contratación

La Junta General de Accionistas celebrada el 15 de abril de 2019 nos nombró como auditores de la Sociedad por un período de dos años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el periodo de tres años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C. nº S0702



Fernando Renedo Avilés
Inscrito en el R.O.A.C. nº 22.478
27 de abril de 2021



AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA, S.A.U.

Balances

31 de diciembre de 2020 y 2019

(Expresados en euros con dos decimales)

	Nota	2020	2019
<u>Activo</u>			
Tesorería	5	3.018,57	3.122,10
Cartera de Negociación			
Instrumentos de capital	6	857.332,21	908.996,45
Inversiones crediticias	7		
Crédito a intermediarios financieros		4.720.121,64	5.134.237,48
		4.720.121,64	5.134.237,48
Activo material	8		
De uso propio		311.323,15	356.269,78
Activo intangible	9		
Otro activo intangible		127.144,82	196.233,52
Resto de activos	11	348.367,40	52.621,00
Total activo		6.367.307,79	6.651.480,33
<u>Pasivo y Patrimonio Neto</u>			
Pasivos financieros a coste amortizado	12		
Deudas con intermediarios financieros		4.598,90	11.844,49
Deudas con particulares		188.767,92	520.430,61
		193.366,82	532.275,10
Resto de pasivos	11	1.754.686,48	2.124.380,99
Total pasivo		1.948.053,30	2.656.656,09
Fondos propios	13		
Capital			
Escriturado		1.000.000,00	1.000.000,00
Reservas		2.794.824,24	2.250.000,23
Resultado del ejercicio		5.799.430,25	12.144.824,01
Dividendos a cuenta		(5.175.000,00)	(11.400.000,00)
		4.419.254,49	3.994.824,24
Total pasivo y patrimonio neto		6.367.307,79	6.651.480,33
<u>Pro-memoria</u>			
Otras cuentas de orden	14		
Carteras gestionadas		1.068.309.849,24	1.407.784.381,25
Otras cuentas de orden		768.836.120,64	952.427.025,54
		1.837.145.969,88	2.379.097.439,33

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2020.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA, S.A.U.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios anuales
terminados en 31 de diciembre de 2020 y 2019

(Expresadas en euros con dos decimales)

	Nota	2020	2019
Intereses y cargas asimiladas		(20.170,61)	(4.458,28)
Margen de Intereses		(20.170,61)	(4.458,28)
Comisiones percibidas	15 (b)	16.772.787,63	27.066.374,27
Comisiones pagadas	15 (b)	(484.654,29)	(826.656,16)
Resultado de operaciones financieras (neto)	6	(51.664,24)	33.913,92
Diferencias de cambio		(67.743,64)	(8.192,76)
Otros productos de explotación		-	10.002,00
Margen Bruto		16.148.554,85	26.270.982,99
Gastos de personal	15 (c)	(5.465.131,21)	(6.706.823,56)
Gastos generales	15 (d)	(2.850.900,19)	(3.166.739,54)
Amortización	8 y 9	(141.735,30)	(173.997,76)
Dotaciones a provisiones (neto)		482,99	-
Resultado de la actividad de explotación		7.691.271,14	16.223.422,13
Ganancias/(Pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta		41.948,65	(2.224,25)
Resultado antes de impuestos		7.733.219,79	16.221.197,88
Impuesto sobre beneficios	16	(1.933.789,54)	(4.076.373,87)
Resultados del ejercicio		5.799.430,25	12.144.824,01
Beneficio por acción básico y diluido		5.799,43	12.144,82

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2020.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA, S.A.U.

Estados de Cambios en el Patrimonio Neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2020 y 2019

(Expresados en euros con dos decimales)

A) Estados de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2020 y 2019

	2020	2019
Resultado del ejercicio	5.799.430,25	12.144.824,01
Total ingresos y gastos del ejercicio	<u>5.799.430,25</u>	<u>12.144.824,01</u>

B) Estados Totales de Cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020 y 2019

	Capital Escriturado	Reservas	Reserva Voluntaria	Resultado del ejercicio	Dividendos a cuenta y aprobados	Total
		Reserva legal				
Saldo al 31 de diciembre de 2018	1.000.000,00	216.214,63	1.462.409,60	13.810.429,46	(12.400.000,00)	4.089.053,69
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	12.144.824,01	-	12.144.824,01
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	-	571.376,00	(13.810.429,46)	12.400.000,00	(839.053,46)
Operaciones con socios o propietarios						
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	(11.400.000,00)	(11.400.000,00)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	1.000.000,00	216.214,63	2.033.785,60	12.144.824,01	(11.400.000,00)	3.994.824,24
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	5.799.430,25	-	5.799.430,25
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	-	544.824,01	(12.144.824,01)	11.400.000,00	(200.000,00)
Operaciones con socios o propietarios						
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	(5.175.000,00)	(5.175.000,00)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	<u>1.000.000,00</u>	<u>216.214,63</u>	<u>2.578.609,61</u>	<u>5.799.430,25</u>	<u>(5.175.000,00)</u>	<u>4.419.254,49</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2020.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales
terminados en 31 de diciembre de 2020 y 2019

(Expresados en euros con dos decimales)

	2020	2019
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)		
Resultado del ejercicio (+/-)	5.799.430,25	12.144.824,01
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación:		
Amortización (+)	141.735,30	173.997,76
Resultado ajustado (+/-)	5.941.165,55	12.318.821,77
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)		
Cartera de negociación	51.664,24	(333.913,92)
Inversiones crediticias (+/-)	475.064,71	(311.870,75)
Otros activos de explotación (+/-)	(295.746,40)	3.995.667,35
	230.982,55	3.349.882,68
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)		
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	(338.908,28)	425.752,48
Otros pasivos de explotación (+/-)	(369.694,51)	(3.900.713,76)
	(708.602,79)	(3.474.961,28)
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación	5.463.545,31	12.193.743,17
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Pagos (-)		
Activos materiales (-)	(26.538,37)	(79.658,93)
Activos intangibles (-)	(1.161,60)	(78.227,26)
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión	(27.699,97)	(157.886,19)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)		
Pagos (-)		
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	(5.375.000,00)	(12.239.053,46)
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Financiación	(5.375.000,00)	(12.239.053,46)
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-)	-	-
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (1+2+3+4)	60.845,34	(203.196,48)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)	2.431.571,30	2.634.767,78
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	2.492.416,64	2.431.571,30

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2020.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(1) Naturaleza, Actividades de la Sociedad y Composición del Grupo

Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., (en adelante, la Sociedad) se constituyó en España bajo la forma de sociedad anónima y con carácter unipersonal, por un período de tiempo indefinido, el 15 de enero de 2008 bajo la denominación Valira Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., cambiando su denominación por la actual con fecha 28 de septiembre de 2015. A partir de dicha fecha el domicilio social de la Sociedad se sitúa en Madrid, Paseo de la Castellana, 110.

Como se indica en la nota 13, con fecha 28 de septiembre de 2015 Inversiones Azvalor S.L. adquirió el 100% del capital social de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U.

Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva se regulan por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada parcialmente por la Ley 31/2011, de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), por el Real Decreto 1082/2012 de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015 de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el Real Decreto 91/2001, de 2 de febrero, por la Circular 6/2009, de 9 de diciembre (modificada parcialmente por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre), 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. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital mínimo será de 125.000 euros, íntegramente desembolsado.
- Mantenimiento de unos recursos propios mínimos de acuerdo con la normativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (véase nota 13 (d)).
- Los recursos propios mínimos exigibles de acuerdo con el artículo 100.1.a), se invertirán en activos líquidos o fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. Entre dichos activos se podrán encontrar, los señalados en el artículo 30.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, los depósitos en entidades de crédito, las cuentas a la vista y las acciones o participaciones de IIC, incluidas las que gestionen, siempre que tales IIC cumplan lo previsto en el artículo 48.1.c) y d), salvo la prohibición de invertir más de un 10 por ciento del patrimonio de la IIC en acciones o participaciones de otras IIC. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, entre los que se encontrarán las instituciones previstas en este reglamento, las ECR y EICC siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

- Sólo podrán endeudarse hasta el límite del 20% de sus recursos propios, calculados según lo descrito en la nota 13 (d).
- No podrán conceder préstamos, excepto a sus empleados o asalariados, con el límite del 20% de sus recursos propios calculados según lo descrito en la nota 13 (d).
- Las inversiones en valores emitidos o avalados por una misma entidad, o por entidades pertenecientes al mismo grupo económico, no podrán superar el 25% de los recursos propios de la Sociedad. A estos efectos, las inversiones se computarán por su valor contable. No estarán sujetas a este límite las inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado Miembro de la Unión Europea, las comunidades autónomas y otros Estados Miembros de la OCDE que cuenten con una calificación de solvencia, otorgada por una agencia especializada de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.
- Solo podrán adquirir para su cartera de inversiones instrumentos financieros derivados que cumplan determinados requisitos, con la finalidad de cobertura de riesgos de los valores o instrumentos financieros que formen parte de sus carteras. Excepcionalmente, podrán adquirir instrumentos financieros derivados con finalidad de inversión cuando éstos formen parte de valores o depósitos estructurados que incorporen el compromiso de devolución íntegra del capital invertido como préstamo.

La Sociedad fue inscrita con el número 224 en el Registro Administrativo de Entidades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva del Ministerio de Economía y Hacienda el 22 de febrero de 2008.

Su objeto social consiste en la gestión de las inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y las sociedades de inversión así como en la comercialización de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva.

Además podrá, previa la autorización pertinente, realizar las siguientes actividades:

- a) Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones, en virtud de un mandato otorgado por los inversores o persona legalmente autorizada, siempre que tales carteras incluyan uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores.
- b) Administración, representación, gestión y comercialización de entidades de capital riesgo, de Entidades de Inversión Colectiva Cerradas, de Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) y de Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE), en los términos establecidos por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

Asimismo y también previa la oportuna autorización podrá realizar las siguientes actividades complementarias:

- a) Asesoramiento sobre inversiones en uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores.
- b) Custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión de los FCRE y FESE.
- c) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o varios de los instrumentos financieros.

Al 31 de diciembre de 2020 tiene asignada la gestión y administración de 7 instituciones de inversión colectiva (7 instituciones de inversión colectiva al 31 de diciembre de 2019) con un patrimonio total de 845.628.275,39 euros (1.051.350.727,76 euros al 31 de diciembre de 2019), la delegación de gestión de 2 Fondos de Pensiones con un patrimonio total de 53.443.291,44 euros (64.815.748,34 euros al 31 de diciembre de 2019), la delegación de gestión de 7 instituciones de inversión colectiva extranjeras con un patrimonio total de 167.980.052,86 euros (290.461.796,03 euros al 31 de diciembre de 2019) y la gestión discrecional de carteras con un patrimonio total de 1.258.229,55 euros (1.156.109,12 euros al 31 de diciembre de 2019) (véase nota 14).

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han formulado a partir de los registros contables de la Sociedad.

Las cuentas anuales del ejercicio 2020 se han preparado de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, modificada parcialmente por la Circular 4/2015, de 28 de octubre de 2015, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de diciembre de 2020 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Las cuentas anuales del ejercicio 2020, que han sido formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de 29 de marzo de 2021, se encuentran pendientes de aprobación por el Accionista Único. No obstante, los Administradores estiman que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin modificaciones.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Comparación de la información

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, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras al 31 de diciembre de 2020, las correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2019 aprobadas por el Accionista Único de fecha 28 de abril de 2020.

(c) 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.

(d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de las incertidumbres y juicios relevantes en la aplicación de políticas contables

La preparación de las cuentas anuales requiere la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios, estimaciones e hipótesis en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Sociedad.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la elaboración de estas cuentas anuales fueron:

- las utilizadas en el cálculo de Impuesto sobre Sociedades (véase nota 16).
- Las utilizadas para el cálculo del bonus a pagar a empleados de la Sociedad (véase nota 15 (c)).

A pesar de que las estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2020, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en las cuentas anuales de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios se registraría de forma prospectiva.

(e) Situación actual derivada de la pandemia del Coronavirus

La Organización Mundial de la Salud elevó el pasado 11 de marzo de 2020 la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el COVID-19 a pandemia internacional. La rapidez en la evolución de los hechos, a escala nacional e internacional y las circunstancias extraordinarias que concurrieron constituyeron, sin duda, una crisis sanitaria sin precedentes de enorme magnitud. Para hacer frente a esta situación, el Gobierno español consideró necesario proceder a la declaración del estado de alarma, a través de la publicación del Real Decreto 463/2020.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

El impacto económico derivado de la mencionada declaración llevó tanto al Gobierno español como a las autoridades europeas e internacionales a tomar medidas de estímulo económico con el objetivo de mitigar los impactos sociales y económicos de esta crisis.

La Entidad, por su parte, también ha tomado las medidas necesarias para asegurar la continuidad de las operaciones y de sus negocios. Para ello ha provisto a sus empleados de equipos informáticos y teléfonos móviles al objeto de posibilitar el normal desempeño de sus funciones desde sus domicilios con conexión en remoto a los sistemas de la Entidad. Asimismo, y en lo que a gestión de personas se refiere se han eliminado totalmente las reuniones presenciales sustituyéndose éstas por videoconferencias con el fin de garantizar la seguridad e integridad del personal.

Pese a la situación excepcional creada la actividad de gestión, de control de cumplimiento normativo y de riesgos no se ha visto impactada. A fecha de formulación se siguen prestando los servicios a clientes con normalidad.

A pesar de la existencia de una vacuna efectiva contra el COVID-19 en fase de comercialización masiva, la aparición de nuevas variantes del virus podrá impactar en el entorno macroeconómico español e internacional y de forma directa e inmediata a la valoración de los activos financieros y por tanto de las carteras gestionadas, hechos que podrían afectar al volumen de negocio. Si bien a la fecha de formulación de estas cuentas anuales es prematuro para valorar el efecto de esta situación sobre el negocio en los próximos ejercicios, los Administradores de la Sociedad consideran que nos encontramos ante una situación coyuntural, que no comprometerá la continuidad de los negocios, cuyo efecto se registrará prospectivamente. Por último, resaltar que los Administradores de la Sociedad están realizando un seguimiento constante de la evolución de la situación, con el fin de informar de cualquier cambio en esta evaluación en el caso de que sea necesaria.

(3) Normas de Registro y Valoración

(a) Instrumentos financieros

- Reconocimiento de los instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en parte de los acuerdos contractuales de conformidad con las disposiciones de dichos acuerdos.

Los instrumentos financieros de deuda son reconocidos desde la fecha en la que surge el derecho legal de recibir o pagar efectivo, y los instrumentos financieros derivados son reconocidos desde la fecha de su contratación. Con carácter general, la Sociedad registra la baja del balance de los instrumentos financieros en la fecha desde la que los beneficios, riesgos, derechos y deberes inherentes o el control de los mismos se transfieren a la parte adquirente.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

- Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como “Activos no corrientes en venta”, o correspondan a “Tesorería”, que se muestran de forma independiente. Las categorías en las que se clasifican los activos financieros a efectos de valoración son “Activos financieros disponibles para la venta” e “Inversiones crediticias”.

Los activos financieros se desglosan en función de su presentación en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: recoge, en su caso, saldos en efectivo y saldos deudores con disponibilidad inmediata en el Banco de España y otros bancos centrales.
- Cartera de negociación. Activos financieros adquiridos con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten en sus precios. Se presentan a valor razonable, registrando las diferencias netas con el precio de adquisición en cuentas de pérdidas y ganancias.
- Crédito a intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables. La totalidad de estos activos, que corresponden básicamente a cuentas a la vista y a plazo y a comisiones pendientes de cobro, se incluyen a efectos de valoración en la cartera de “Inversiones crediticias”.
- Crédito a particulares: saldos deudores de todos los créditos o préstamos concedidos por la Sociedad, salvo los instrumentados como valores negociables, así como los concedidos a entidades de crédito. Estos activos corresponden básicamente, a comisiones pendientes de cobro. A efectos de valoración se incluyen en la cartera de “Inversiones crediticias”.
- Activos financieros disponibles para la venta: contiene aquellos valores no clasificados en ninguna de las carteras anteriores. Se presentan a valor razonable, registrando las diferencias netas con el precio de adquisición en el patrimonio neto hasta que se produzca la baja del balance, momento en el que pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como “Pasivos asociados con activos no corrientes en venta”, que se muestran de forma independiente. La totalidad de los pasivos financieros de la Sociedad se clasifican a efectos de valoración como “Pasivos financieros a coste amortizado”.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su presentación, en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas con intermediarios financieros: Saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, tales como, en su caso, préstamos y créditos recibidos, y comisiones pendientes de pago.
 - Deudas con particulares: Saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a favor de proveedores o clientela, distinta de los intermediarios financieros.
- Valoración y registro de resultados de los activos y pasivos financieros

Generalmente, los activos y pasivos financieros se registran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contra, será el precio de la transacción. Dicho importe se ajustará por los costes de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero o a la emisión del pasivo financiero, excepto para los instrumentos financieros que se incluyan, en su caso, en la categoría de valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Posteriormente, y con ocasión de cada cierre contable, se procede a valorarlos de acuerdo con los siguientes criterios:

- Valoración de los activos financieros

Las “Inversiones crediticias” se valoran a su “coste amortizado”, utilizándose en su determinación el método del “tipo de interés efectivo”. Por “coste amortizado” se entiende el coste de adquisición de un activo o pasivo financiero corregido (en más o en menos, según sea el caso) por los reembolsos de principal y la parte imputada sistemáticamente a las cuentas de pérdidas y ganancias de la diferencia entre el coste inicial y el correspondiente valor de reembolso al vencimiento. En el caso de los activos financieros, el coste amortizado incluye, además, las correcciones a su valor motivadas, en su caso, por el deterioro que hayan experimentado.

El “tipo de interés efectivo” es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide, en su caso, con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.

Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito de la Sociedad en cada fecha de presentación de los estados financieros.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

En relación con las “inversiones crediticias” existentes, y sin perjuicio de la decisión tomada, dada su naturaleza, condiciones contractuales y vencimientos, estos activos se realizarán por los valores por los que están registrados a dicha fecha.

- Valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se valoran generalmente a su coste amortizado, tal y como éste ha sido definido anteriormente.

- Técnicas de valoración

La técnica de valoración aplicada en todos los casos por la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable, es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza tanto para valores representativos de deuda pública y privada, como para instrumentos de patrimonio.

- Registro de resultados

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses o dividendos (que se registran en los capítulos “Intereses y rendimientos asimilados”, “Intereses y cargas asimiladas” y “Rendimientos de instrumentos de capital”, según proceda); las originadas por el deterioro en la calidad crediticia de los activos y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo “Resultados de operaciones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

- Baja del balance de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. De igual manera, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

- Compensaciones de saldos

Se compensan entre sí, y consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto, los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

- Transferencia de activos financieros

Las transferencias de activos financieros se valoran según los siguientes criterios:

- Cuando se transfieren sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero se da de baja del balance y se reconoce cualquier derecho u obligación retenido o creado en la transferencia.
- Cuando se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero no se da de baja del balance y se reconoce un pasivo financiero por el importe de la transacción que se valora a coste amortizado.
- Cuando ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios, si la Entidad no retiene el control, el activo financiero se da de baja del balance y se reconoce cualquier derecho u obligación retenido o creado en la transferencia. Si, por el contrario, la Entidad retiene el control, el activo financiero no se da de baja del balance y continua registrando el activo.

- Deterioro de valor de activos financieros

Un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado y se ha producido una pérdida por deterioro, si existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo o grupo de activos financieros, que puede ser estimado con fiabilidad.

En el caso de activos contabilizados a coste, el importe de la pérdida por deterioro de valor es la diferencia entre el valor contable del activo financiero y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados descontados a la tasa actual de rentabilidad del mercado para activos financieros similares. Estas pérdidas no son reversibles, por lo que se registran directamente contra el valor del activo y no como provisión correctora de su valor.

El aumento en el valor razonable de los instrumentos de deuda, que pueda ser objetivamente relacionado con un evento posterior al reconocimiento del deterioro, se registra contra resultados hasta el importe de la pérdida por deterioro previamente reconocido y el exceso, en su caso, contra ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto.

(b) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a euros mediante la aplicación de los tipos de cambio de contado entre el euro y la moneda extranjera en las fechas en las que se efectúan las transacciones.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se han convertido a euros aplicando el tipo existente al cierre del ejercicio, mientras que los no monetarios valorados a coste histórico, se convierten aplicando los tipos de cambio aplicados en la fecha en la que tuvo lugar la transacción. Por último, la conversión a euros de los activos no monetarios que se valoran a valor razonable se ha efectuado aplicando el tipo de cambio en la fecha en la que se procedió a la cuantificación del mismo.

En la presentación del estado de flujos de efectivo, los flujos procedentes de transacciones en moneda extranjera se convierten a euros aplicando los tipos de cambio existentes en la fecha en la que éstos se produjeron. El efecto de la variación de los tipos de cambio sobre el efectivo y otros medios líquidos equivalentes denominados en moneda extranjera, se presenta separadamente en el estado de flujos de efectivo como “Efecto de las variaciones en los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes de efectivo”.

Las diferencias que se ponen de manifiesto en la liquidación de las transacciones en moneda extranjera y en la conversión a euros de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en resultados. No obstante, las diferencias de cambio surgidas en partidas monetarias que forman parte de la inversión neta de negocios en el extranjero se registran como diferencias de conversión en cuentas de patrimonio neto.

Los tipos de cambio aplicados por la Sociedad en la conversión de los saldos en moneda extranjera a euros son los publicados por el Banco Central Europeo.

Las pérdidas o ganancias por diferencias de cambio relacionadas con activos o pasivos financieros monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen igualmente en resultados.

Las pérdidas o ganancias por diferencias de cambio de activos y pasivos financieros no monetarios, se reconocen conjuntamente con la variación del valor razonable. No obstante el componente de la variación del tipo de cambio de los activos financieros no monetarios denominados en moneda extranjera clasificados como disponibles para la venta y que sean calificados como partidas cubiertas en coberturas del valor razonable de dicho componente, se reconoce en resultados.

(c) Activo material

El inmovilizado material de uso propio e inversiones inmobiliarias se presenta a su precio de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si hubiere, menos cualquier pérdida por deterioro.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

La amortización de todos los elementos del inmovilizado material se calcula linealmente en función de los siguientes años de vida útil estimada:

	<u>Método de amortización</u>	<u>Años de vida útil estimada</u>
Equipos informáticos	Lineal	4
Mobiliario y otras instalaciones	Lineal	10

La Sociedad revisa, al menos al final del ejercicio, el período y método de amortización de los activos materiales.

Los gastos de conservación y mantenimiento del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan la vida útil de los respectivos activos, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen, sólo se capitalizan aquellos costes incurridos que vayan a generar beneficios económicos futuros que se puedan calificar como probables y el importe de los mencionados costes se pueda valorar con fiabilidad.

(d) Activo intangible

El inmovilizado intangible se presenta en el balance por su valor de coste minorado en el importe de las amortizaciones y correcciones valorativas por deterioro acumuladas.

Los costes de mantenimiento y reparación de las aplicaciones informáticas que no mejoran la utilización o prolongan la vida útil de los activos se llevan a gastos en el momento en que se incurre en ellos.

La amortización de los inmovilizados intangibles se realiza distribuyendo el importe amortizable de forma sistemática a lo largo de su vida útil mediante la aplicación de los siguientes criterios:

	<u>Método de Amortización</u>	<u>Años de vida útil estimada</u>
Aplicaciones informáticas	Lineal	4

A estos efectos se entiende por importe amortizable el coste de adquisición menos, en caso de ser aplicable, su valor residual.

La Sociedad revisa el valor residual, la vida útil y el método de amortización de los inmovilizados intangibles al cierre de cada ejercicio. Las modificaciones en los criterios inicialmente establecidos se reconocen como un cambio de estimación.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(e) Arrendamientos

Los arrendamientos en los que el contrato transfiere a la Sociedad sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos se clasifican como arrendamientos financieros y en caso contrario se clasifican como arrendamientos operativos.

- Arrendamientos operativos

Las cuotas derivadas de los arrendamientos operativos, netas de los incentivos recibidos, se reconocen como gasto de forma lineal durante el plazo de arrendamiento excepto que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento.

- Arrendamientos financieros

Al inicio del arrendamiento financiero, la Sociedad reconoce un activo y un pasivo por el menor del valor razonable del bien arrendado o el valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. Los costes directos iniciales se incluyen como mayor valor del activo. Los pagos mínimos se dividen entre la carga financiera y la reducción de la deuda pendiente de pago. Los gastos financieros se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, mediante la aplicación del método del tipo de interés efectivo.

Las cuotas de arrendamiento contingentes se registran como gasto cuando es probable que se vaya a incurrir en las mismas.

Los principios contables que se aplican a los activos utilizados por la Sociedad en virtud de la suscripción de contratos de arrendamiento clasificados como financieros son los mismos que los que se desarrollan en la nota 3(c). No obstante, si al inicio del comienzo del arrendamiento no existe certeza razonable de que la Sociedad va a obtener la propiedad al final del plazo de arrendamiento de los activos, éstos se amortizan durante el menor de la vida útil o el plazo del mismo.

(f) Fianzas

Las fianzas entregadas como consecuencia de los contratos de arrendamiento, se valoran siguiendo los criterios expuestos para los activos financieros. La diferencia entre el importe entregado y el valor razonable, se reconoce como un pago anticipado que se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias durante el período de arrendamiento.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(g) Comisiones, intereses y rendimientos de instrumentos de capital

- Comisiones

Las comisiones por actividades y servicios prestados durante un período de tiempo específico, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del período que dure su ejecución.

Las comisiones por actividades y servicios prestados durante un período de tiempo no específico, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en función de su grado de realización.

Las comisiones surgidas de la prestación de un servicio ejecutado en un acto singular se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de la ejecución del servicio.

Las comisiones de gestión variable se reconocen de acuerdo con el mejor estimado en cada momento. La Sociedad ajusta dichas comisiones, retroactivamente si procede, cuando dispone de información sobre la evolución de las bases de cálculo.

- Intereses y rendimientos de instrumentos de capital

Los intereses se reconocen por el método del tipo de interés efectivo.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones en instrumentos de patrimonio se reconocen cuando han surgido los derechos para la Sociedad a su percepción. Si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se han distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, minoran el valor contable de la inversión.

(h) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por cese involuntario se reconocen en el momento en que existe un plan formal detallado y se ha generado una expectativa válida entre el personal afectado de que se va a producir la rescisión de la relación laboral, ya sea por haber comenzado a ejecutar el plan o por haber anunciado sus principales características.

Las indemnizaciones a desembolsar en un plazo superior a los 12 meses se descuentan al tipo de interés determinado en base a los tipos de mercado de bonos u obligaciones empresariales de alta calidad.

Las indemnizaciones por cese voluntario se reconocen cuando han sido anunciadas, sin que quepa posibilidad realista de retirar la oferta y se valoran por la mejor estimación del colectivo de empleados que se van a acoger al plan.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

A 31 de diciembre de 2020 existían litigios laborales en curso con un ex-trabajador de la Sociedad. Durante el ejercicio 2019 la Sociedad constituyó una provisión por importe de 50.000,00 euros. Durante el ejercicio 2020 el Juzgado de lo Social ha determinado realizar un depósito por importe de 240.327,40 euros (véase nota 11). Con fecha 17 de febrero de 2021 el Tribunal Superior de Justicia de Madrid ha fallado a favor de la Sociedad ratificando un importe de 47.413,01 euros como indemnización y la devolución del depósito efectuado en el Juzgado de lo Social.

(i) Impuesto sobre beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad a pagar o a recuperar por el impuesto sobre beneficios relativa a la base imponible del ejercicio.

Los pasivos por impuesto diferido son los importes a pagar en el futuro en concepto de impuesto sobre sociedades relacionados con las diferencias temporarias imponibles mientras que los activos por impuesto diferido son los importes a recuperar en concepto de impuesto sobre sociedades debido a la existencia de diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas compensables o deducciones pendientes de aplicación. A estos efectos se entiende por diferencia temporaria la diferencia existente entre el valor contable de los activos y pasivos y su base fiscal.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran por los tipos impositivos que vayan a ser de aplicación en los ejercicios en los que se espera realizar los activos o pagar los pasivos, a partir de la normativa y tipos que están vigentes o aprobados y pendientes de publicación y una vez consideradas las consecuencias fiscales que se derivarán de la forma en que la Sociedad espera recuperar los activos o liquidar los pasivos.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen en balance como activos o pasivos no corrientes, independientemente de la fecha esperada de realización o liquidación.

(j) Recursos de clientes fuera de balance

La Sociedad registra en el epígrafe de "Otras cuentas de orden-Carteras gestionadas", el valor de mercado a la fecha a que se refiera el balance o estado afectado, del patrimonio de las instituciones de inversión gestionadas y de las sociedades asesoradas.

(k) Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones entre empresas del grupo y partes vinculadas, se reconocen por el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida. La diferencia entre dicho valor y el importe acordado, se registra de acuerdo con la sustancia económica subyacente.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(l) Aportaciones al Fondo de Garantía de Inversiones

La Sociedad está integrada al Fondo de Garantía de Inversiones y realiza aportaciones anuales al mismo, según establece el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización a los inversores, modificado por la Ley 53/2002, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

(m) Estado de flujos de efectivo

La Sociedad ha utilizado el método indirecto para la confección del estado de flujo de efectivo, el cual tiene las siguientes expresiones que incorporan los siguientes criterios de clasificación:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios de la Sociedad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista en entidades de crédito. También se incluyen bajo este concepto otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que sean fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimientos de menos de tres meses desde la fecha de adquisición.

La Sociedad presenta en el estado de flujos de efectivo los pagos y cobros procedentes de activos y pasivos financieros de rotación elevada por su importe neto. A estos efectos se considera que el período de rotación es elevado cuando el plazo entre la fecha de adquisición y la de vencimiento no supere seis meses.

A efectos del estado de flujos de efectivo, no se incluyen como efectivo y otros activos líquidos equivalentes los descubiertos bancarios que son exigibles a la vista y que no forman parte de la gestión de tesorería de la Sociedad. Los descubiertos bancarios se reconocen en el balance como pasivos financieros por deudas con entidades de crédito.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(n) Estado total de cambios en el patrimonio neto

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores. Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- Reclasificaciones que incluye los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de modificación de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de Ingresos y Gastos reconocidos.
- Otras variaciones en el patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

(4) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por el Accionista Único, es como sigue:

	<u>Euros</u>
<u>Distribución</u>	
Reserva voluntaria	500.000,00
Dividendos	124.430,25
Dividendo a cuenta	<u>5.175.000,00</u>
	<u><u>5.799.430,25</u></u>

La distribución de resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 aprobada por el Accionista Único el 28 de abril de 2020, se presenta en el Estado de movimiento de fondos propios.

El Consejo de Administración de fecha 19 de agosto de 2020, acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2020 por importe de 1.500.000,00 euros, que supone un importe de 1.500,00 euros por acción a favor de su Accionista Único.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

El estado contable previsional formulado de acuerdo con los requisitos legales y que pone de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del mencionado dividendo se expone a continuación:

	Euros
Estado contable justificativo a 19 de agosto de 2020	
Resultados obtenidos desde 01/01/2020 hasta 30/06/2020 (antes de Impuestos)	3.568.616,00
Resultados obtenidos desde el 01/01/2020 hasta el 30/06/2020 (después de impuestos)	2.676.165,00
Beneficio distribuible a cierre de noviembre	<u>2.676.165,00</u>
Dividendo a cuenta 2020	
Dividendo a cuenta propuesto el 19 de agosto de 2020	<u>1.500.000,00</u>
Situación de tesorería a 19 de agosto de 2020	
Fondos disponibles para la distribución del dividendo a cuenta propuesto	
Tesorería y equivalentes de efectivo	6.769.125,00
Dividendo a cuenta propuesto agosto 2020	<u>1.500.000,00</u>
Exceso de tesorería al 19 de agosto de 2020	<u>5.269.125,00</u>
Previsión de tesorería del período comprendido del 19 de agosto de 2020 y 19 de agosto de 2021	
Cobros proyectados	15.300.000,00
Pagos proyectados	<u>(12.265.000,00)</u>
Saldo de tesorería proyectado	<u>8.304.125,00</u>

Asimismo, el Consejo de Administración de fecha 11 de diciembre de 2020, acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2020 por importe de 3.675.000,00 euros, que supone un importe de 3.675,00 euros por acción a favor de su Accionista Único.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

El estado contable previsional formulado de acuerdo con los requisitos legales y que pone de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del mencionado dividendo se expone a continuación:

	Euros
Estado contable justificativo a 30 de noviembre de 2020	
Resultados obtenidos desde 01/01/2020 hasta 30/11/2020 (antes de Impuestos)	6.931.000,00
Resultados obtenidos desde el 01/01/2020 hasta el 30/11/2020 (después de impuestos)	5.198.000,00
Dividendo a cuenta 2020 ya pagado anteriormente	(1.500.000,00)
 Beneficio distribuible	 <u>3.698.000,00</u>
 Dividendo a cuenta 2020	
Dividendo a cuenta propuesto el 11 de diciembre de 2020	<u>3.675.000,00</u>
 Situación de tesorería a 11 de diciembre de 2020	
Fondos disponibles para la distribución del dividendo a cuenta propuesto	
Tesorería y equivalentes de efectivo	6.929.000,00
Dividendo a cuenta propuesto diciembre 2020	<u>3.675.000,00</u>
 Exceso de tesorería al 11 de diciembre de 2020	 <u>3.254.000,00</u>
 Previsión de tesorería del período comprendido del 11 de diciembre de 2020 y 11 de diciembre de 2021	
Cobros proyectados	11.500.000,00
Pagos proyectados	<u>(11.165.000,00)</u>
 Saldo de tesorería proyectado	 <u>3.589.000,00</u>

Estas cantidades a distribuir no exceden de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio por la Sociedad, deducida la estimación del Impuesto sobre sociedades a pagar sobre dichos resultados, de acuerdo con lo establecido en el artículo 277 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 los importes de reservas no distribuibles coinciden con la reserva legal.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

El Consejo de Administración de fecha 19 de junio de 2019, acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2019 por importe de 5.400.000,00 euros, que supone un importe de 5.400,00 euros por acción a favor de su Accionista Único.

Asimismo, el Consejo de Administración de fecha 12 de agosto de 2019, acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2019 por importe de 1.000.000,00 euros, que supone un importe de 1.000,00 euros por acción a favor de su Accionista Único.

Por último, el Consejo de Administración de fecha 20 de diciembre de 2019, acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2019 por importe de 5.000.000,00 euros, que supone un importe de 5.000,00 euros por acción a favor de su Accionista Único.

(5) Tesorería

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Caja	3.018,57	3.122,10

Al 31 de diciembre de 2020 el importe en moneda extranjera de este epígrafe asciende a un contravalor de 2.869,22 euros, que corresponden a dólares estadounidenses, libras esterlinas y zlotys polacos (contravalor de 2.869,22 euros al 31 de diciembre de 2019 que correspondían a dólares estadounidenses, libras esterlinas y zlotys polacos).

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(6) Cartera de Negociación

Un detalle al 31 de diciembre de 2020 y 2019 de este epígrafe del balance es el siguiente:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Acciones Sociedad Gestora Fogain	600,00	600,00
Participaciones en Fondos de Inversión	856.732,21	908.396,45
	<u>857.332,21</u>	<u>908.996,45</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el desglose “Participaciones en Fondos de Inversión” recoge el valor liquidativo de 3.000 participaciones de Azvalor Blue Chips, FI, 3.000 participaciones de Azvalor Managers. F.I. y 3.000 participaciones de Azvalor Ultra, F.I.L, en ambos ejercicios.

Durante el ejercicio 2020, el efecto neto de valoración por el valor liquidativo correspondiente se recoge en el epígrafe “Resultados por operaciones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias por un importe negativo de 51.664,24 euros (un importe positivo de 33.913,92 euros en el ejercicio 2019).

(7) Inversiones Crediticias

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Crédito a intermediarios financieros		
Depósitos a la vista	2.489.398,07	2.428.449,20
Deudores por comisiones pendientes	2.230.723,57	2.705.788,28
	<u>4.720.121,64</u>	<u>5.134.237,48</u>

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(a) Depósitos a la vista

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 la composición del saldo de este capítulo era la siguiente:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Cuenta en euros	2.431.731,48	2.382.193,64
Cuenta en moneda extranjera	57.666,59	46.255,56
	<u>2.489.398,07</u>	<u>2.428.449,20</u>

Los importes depositados en entidades financieras al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante los ejercicios 2020 y 2019 no se han obtenido ingresos financieros procedentes de cuentas corrientes a la vista.

(b) Deudores por comisiones pendientes

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el saldo de este capítulo corresponde, principalmente, a las comisiones de gestión de las instituciones de inversión colectiva gestionadas y administradas por la Sociedad, pendientes de cobro a dicha fecha. Estas comisiones son liquidadas mensualmente. Del mismo modo, el saldo de este capítulo contiene derechos de cobro de comisiones por prestación de servicios de asesoramiento o gestión a otras sociedades e instituciones de inversión colectiva por importe de 240.182,68 euros (430.032,76 euros en 2019) (véase nota 15 (b)).

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 todos los saldos de este capítulo están denominados en euros y tienen vencimiento inferior a un año.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(8) Activo Material

El detalle y movimiento del activo material de uso propio, es como sigue:

	Euros				
	31.12.18	Altas	31.12.19	Altas	31.12.20
Coste					
Equipos informáticos	228.724,36	9.849,55	238.573,91	12.115,90	250.689,81
Mobiliario y otras instalaciones	379.964,22	69.809,38	449.773,60	14.422,47	464.196,07
	<u>608.688,58</u>	<u>79.658,93</u>	<u>688.347,51</u>	<u>26.538,37</u>	<u>714.885,88</u>
Menos, amortización acumulada					
Equipos informáticos	(128.926,81)	(57.924,47)	(186.851,28)	(26.126,89)	(212.978,17)
Mobiliario y otras instalaciones	(100.845,26)	(44.381,19)	(145.226,45)	(45.358,11)	(190.584,56)
	<u>(229.772,07)</u>	<u>(102.305,66)</u>	<u>(332.077,73)</u>	<u>(71.485,00)</u>	<u>(403.562,73)</u>
Correcciones de valor	-	-	-	-	-
Valor neto	<u>378.916,51</u>	<u>(22.646,73)</u>	<u>356.269,78</u>	<u>(44.946,63)</u>	<u>311.323,15</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 no hay elementos totalmente amortizados entre el inmovilizado material.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la Sociedad no tiene activos materiales, de uso propio, para los que existan restricciones a la titularidad o que hayan sido entregados en garantía de cumplimiento de deudas, ni tiene activo material de uso propio que se encuentre fuera de servicio de manera temporal, ni se ha reconocido o revertido importe ninguno por deterioro de valor de activos materiales de uso propio.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la Sociedad no tiene compromisos de adquisición de activo material con terceros.

Durante los ejercicios 2020 y 2019 no se ha recibido ni se espera recibir importes de terceros por compensaciones o indemnizaciones por deterioro o pérdida de valor de activos materiales de uso propio.

(9) Activo Intangible

El detalle y movimiento del activo intangible, es como sigue:

	Euros				
	31.12.18	Altas	31.12.19	Altas	31.12.20
Aplicaciones informáticas	282.591,00	78.227,26	360.818,26	1.161,60	361.979,86
Menos, amortización acumulada	<u>(92.892,64)</u>	<u>(71.692,10)</u>	<u>(164.584,74)</u>	<u>(70.250,30)</u>	<u>(234.835,04)</u>
Valor neto	<u>189.698,36</u>	<u>6.535,16</u>	<u>196.233,52</u>	<u>(69.088,70)</u>	<u>127.144,82</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 no hay elementos totalmente amortizados entre el inmovilizado intangible.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

Durante los ejercicios 2020 y 2019 la Sociedad no ha incurrido en costes de desarrollo de aplicaciones y programas informáticos que no hayan podido ser activados.

La Sociedad no tiene al 31 de diciembre de 2020 y 2019 activos intangibles que se encuentren fuera de servicio de manera temporal, ni tiene activos intangibles para los que existan restricciones a la titularidad o que hayan sido entregados en garantía de cumplimiento de deudas.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la Sociedad no tiene compromisos de adquisición de activos intangibles con terceros.

(10) Arrendamientos

(a) Arrendamientos Operativos - Arrendatario

Con fecha 1 de diciembre de 2020, la Sociedad ha firmado un nuevo contrato de arrendamiento con Mutua Madrileña Automovilística, Sociedad de Seguros a Prima Fija por el que arriendan la planta 3ª B del edificio situado en Paseo de la Castellana, 110 de Madrid, así como 5 plazas de garaje situadas en dicho edificio, resolviendo de esta manera el contrato anterior de fecha 18 de marzo de 2016 y sus adendas de fecha 28 de febrero de 2018 y 21 de abril de 2020 mediante los cuales se arrendaba la planta 3ª A-B del mismo edificio así como 6 plazas de garaje.

Una descripción del contrato de arrendamiento es como sigue:

Arrendamiento	Plazo inicial	Penalizaciones
Planta 3ªB del edificio sito C/ Paseo de la Castellana, 110 junto con 5 plazas de garaje.	Dos años y 6 meses de obligado cumplimiento para ambas partes a contar desde el 1 de enero de 2021 y finalizando el 30 de junio de 2023.	Abono de rentas y gastos comunes hasta el 30 de junio de 2023.

Al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad tiene registrado en el epígrafe del balance “Restos de activos” un importe de 107.860,00 euros en concepto de fianzas en garantía de los arrendamientos arriba indicados (52.621,00 euros al 31 de diciembre de 2019) (véase nota 11).

El importe de las cuotas de arrendamiento operativo reconocidas como gastos en el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2020 asciende a 386.891,60 euros (324.932,68 euros en el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2019) (véase nota 15 (d)).

Los pagos mínimos futuros por arrendamientos operativos no cancelables son los siguientes:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Hasta un año	201.969,60	161.534,46
Entre uno y cinco años	302.954,40	-
	<u>504.924,00</u>	<u>161.534,46</u>

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(11) Resto de Activos y Pasivos

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Resto de activos		
Fianzas en garantía de arrendamiento (nota 10)	107.860,00	52.621,00
Fianzas constituidas (nota 3 (h))	240.327,40	-
Otros activos	180,00	-
	<u>348.367,40</u>	<u>52.621,00</u>
Resto de pasivos		
Administraciones Públicas		
Hacienda Pública acreedora por IS	256.212,64	241.230,92
Hacienda Pública acreedora por IRPF	114.769,40	115.840,34
Hacienda Pública acreedora por IVA	5.114,56	3.989,80
Organismos de la Seguridad Social	40.691,80	45.134,25
	<u>416.788,40</u>	<u>406.195,31</u>
Remuneraciones pendientes de pago	1.287.898,08	1.716.131,88
Otros Pasivos	50.000,00	2.053,80
	<u>1.387.898,08</u>	<u>1.718.185,68</u>
	<u>1.754.686,48</u>	<u>2.124.380,99</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el epígrafe “Remuneraciones pendientes de pago” recoge, principalmente, la provisión bonus correspondiente al ejercicio que es pagado con posterioridad al cierre del ejercicio 2020 (véase nota 15 (c)).

Todos los saldos incluidos en estos epígrafes están denominados en euros y sus vencimientos son inferiores al año.

(12) Pasivos Financieros a Coste Amortizado

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Deudas con intermediarios financieros		
Comisiones de comercialización a pagar	4.598,90	11.844,49
Deudas con particulares		
Otros acreedores	188.767,92	520.430,61
	<u>193.366,82</u>	<u>532.275,10</u>

Todos los importes de este epígrafe tienen vencimientos inferiores a un año y se encuentran denominados en euros.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(13) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital Escriturado

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el capital de la Sociedad está representado por 1.000 acciones nominativas de 1.000 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones no cotizan en Bolsa y gozan de iguales derechos políticos y económicos.

De acuerdo con el art. 13.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad se ha inscrito en el Registro Mercantil como sociedad unipersonal.

Al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad mantiene un contrato con su Accionista Único mediante el cual se encomienda a la Sociedad la gestión de los activos de los que es titular el Accionista Único (al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad mantenía un contrato significativo con su Accionista Único).

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el Accionista Único es Inversiones Azvalor, S.L. (anteriormente denominada Inversiones Mobiliarias Advalor, S.L.), que adquirió con fecha 28 de septiembre de 2015 el 100% del capital de la Sociedad.

(b) Reserva legal

El artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, establece que, las Sociedades están obligadas a destinar una cifra igual al 10 por 100 de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. Esta reserva no puede ser distribuida y sólo podrá ser utilizada para compensar pérdidas en el caso de no tener otras reservas disponibles. Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 esta reserva supera el 20% del capital social.

(c) Reservas voluntarias

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la Sociedad tiene dotada una reserva voluntaria por importe de 2.578.609.61 euros y 2.033.785,60 euros, respectivamente.

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

(d) Recursos propios: Gestión del capital

Las exigencias de recursos propios de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, y por tanto la regulación de los recursos propios mínimos que han de mantener dichas entidades y la forma en la que han de determinarse tales recursos propios, viene determinado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

En dicho Real Decreto se determina que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva dispondrán en todo momento de unos recursos propios que no podrán ser inferiores a la mayor de las siguientes cantidades:

- a) Un capital social mínimo de 125.000 euros íntegramente desembolsado, incrementado en una proporción del 0,02 por 100 del valor efectivo del patrimonio de las IIC y las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, que administren y/o gestionen, incluidas las carteras cuya gestión haya delegado, pero no las carteras que este administrando y/o gestionando por delegación, en la parte que dicho patrimonio exceda de 250.000.000 de euros. En ningún caso la suma exigible del capital inicial y de la cantidad adicional deberá sobrepasar los 10.000.000 de euros.

La cuantía adicional de recursos propios a la que se refiere el párrafo anterior podrá ser cubierta hasta en un 50 por ciento, con una garantía por el mismo importe de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora. La entidad de crédito o aseguradora deberá tener su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea, o bien en un tercer país, siempre que esté sometida a unas normas prudenciales que, a juicio de la CNMV, sean equivalentes a las establecidas en el Derecho de la Unión Europea.

Para calcular los recursos propios exigibles a que se refieren los párrafos anteriores, se deducirán del patrimonio de las IIC gestionadas, ECR y EICC, el correspondiente a inversiones de éstas en otras instituciones o ECR o EICC que estén a su vez gestionadas por la misma SGIIC.

- b) El 25 por ciento de los gastos de estructura cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente. Los gastos de estructura comprenderán: los gastos de personal, los gastos generales, contribuciones e impuestos, amortizaciones y otras cargas de explotación.

Los objetivos estratégicos marcados por la Dirección de la Sociedad en relación con la gestión que se realiza de sus recursos propios son los siguientes:

- Cumplir en todo momento con la normativa aplicable en materia de requerimientos de recursos propios mínimos.
- Buscar la máxima eficiencia en la gestión de los recursos propios, de manera que, junto a otras variables de rentabilidad y riesgo, el consumo de recursos propios es considerado como una variable fundamental en los análisis asociados a la toma de decisiones de la Sociedad.
- Reforzar el peso que los recursos propios de primera categoría tienen sobre el total de los recursos propios de la Sociedad.

Para cumplir con estos objetivos, la Sociedad dispone de una serie de políticas y procesos de gestión de los recursos propios, cuyas principales directrices son:

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

- La Sociedad realiza un seguimiento y control que analizan en todo momento los niveles de cumplimiento de la normativa de la CNMV en materia de recursos propios, disponiendo de alarmas que permitan garantizar en todo momento el cumplimiento de la normativa aplicable y que las decisiones tomadas por las distintas áreas y unidades de la Sociedad son coherentes con los objetivos marcados a efectos de cumplimiento de recursos propios mínimos. En este sentido, existen planes de contingencias para asegurar el cumplimiento de los límites establecidos en la normativa aplicable.

Por tanto, la Sociedad considera los recursos propios y los requerimientos de recursos propios establecidos por la normativa anteriormente indicada como un elemento fundamental de su gestión, que afectan tanto a las decisiones de la Sociedad, como al análisis de la viabilidad de operaciones, estrategia de distribución de resultados, etc.

La gestión que la Sociedad realiza de sus recursos propios se ajusta, en lo que a definiciones conceptuales se refiere, a lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio. En este sentido, la Sociedad considera como recursos propios computables los indicados en dicho Real Decreto.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

A continuación, se incluye un detalle, de los recursos propios de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020 y 2019, calculados de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto:

	Euros	
	2020	2019
Recursos Propios Computables		
1. Capital Social	1.000.000,00	1.000.000,00
2. Reservas	2.794.824,24	2.250.000,23
3. Remanente	-	-
4. Resultados que se aplicarán a Reservas	-	-
5. Ajustes por cambio de valor positivos	-	-
6. Préstamos participativos (artículo 20 del Real Decreto-ley 7/1996)	-	-
7. Otras partidas a adicionar	-	-
Menos		
8. Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-
9. Activos intangibles	127.144,82	196.233,52
10. Ajustes por cambio de valoración negativa	-	-
11. Otras partidas a deducir	-	-
Total recursos propios computables	<u>3.667.679,42</u>	<u>3.053.766,71</u>
Recursos Propios Exigibles		
1. Capital Social mínimo	125.000,00	125.000,00
2. Patrimonio IIC gestionadas neto y entidades reguladas en la Ley 22/2014	151.258,25	162.974,51
Suma (A)	<u>276.258,25</u>	<u>287.974,51</u>
3. Gastos de personal (*)	3.938.787,56	3.647.752,20
4. Amortizaciones del inmovilizado (*)	173.997,76	131.120,82
5. Gastos de servicios exteriores (*)	2.771.658,36	2.837.329,65
6. Tributos (*)	395.081,18	549.258,16
7. Otros gastos de gestión corriente (*)	-	-
8. Gastos de estructura previstos (*)	-	-
Suma (B)	<u>7.279.524,86</u>	<u>7.165.460,83</u>
9. Responsabilidad profesional	<u>30,00</u>	<u>30,00</u>
Total recursos propios exigibles = (Max A, 25%B) + incremento responsabilidad profesional	<u>1.819.911,22</u>	<u>1.791.395,21</u>
Recursos propios computables – Recursos propios exigibles	<u>1.857.768,20</u>	<u>1.262.371,50</u>

(*) Importes correspondientes al ejercicio precedente, o bien gastos del ejercicio corriente en el caso de que el importe de estos últimos sea superior en un 25% a los del ejercicio precedente.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 los recursos propios computables de la Sociedad excedían de los requeridos por la citada normativa.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(14) Recursos de Clientes Fuera de Balance

(a) Otras cuentas de orden: Patrimonio gestionado

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Fondos de Inversión	814.271.831,68	1.011.802.562,07
Fondos de Inversión Libre	300.000,00	300.000,00
Sociedades de Inversión de Capital Variable	31.056.443,71	39.248.165,69
IIC's extranjeras	167.980.052,86	290.461.796,03
Fondos de Pensiones	53.443.291,44	64.815.748,34
Gestión discrecional de carteras	1.258.229,55	1.156.109,12
	<u>1.068.309.849,24</u>	<u>1.407.784.381,25</u>

(b) Otras cuentas de orden: Patrimonio comercializado

Un detalle de la composición de este capítulo es como sigue:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
IIC nacionales gestionadas	<u>768.836.120,64</u>	<u>952.427.025,54</u>

(c) Instituciones de Inversión Colectiva

Un detalle de la tipología de instituciones de inversión colectiva gestionadas por la Sociedad, así como los patrimonios correspondientes al 31 de diciembre de 2020 y 2019 y las comisiones percibidas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019 se muestra en el Anexo.

(15) Ingresos y Gastos

(a) Información segmentada

La Sociedad realiza su actividad económica fundamentalmente en el asesoramiento de contrapartes elegibles, y en la gestión y administración de instituciones de inversión colectiva, y su importe total de ingresos ordinarios ha sido obtenido en España.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Comisiones percibidas y pagadas

Un detalle de las comisiones percibidas durante los ejercicios 2020 y 2019 de acuerdo con su naturaleza es como sigue:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Comisiones de gestión de patrimonios		
Fondos de Inversión	13.194.658,47	19.650.490,47
Sociedades de Inversión de Capital Variable	522.413,36	874.099,04
IIC's extranjeras	2.465.176,69	5.621.807,09
Fondos de Pensiones	590.539,11	895.326,49
Gestión discrecional de carteras	-	24.651,18
	<u>16.772.787,63</u>	<u>27.066.374,27</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, "Fondos de Pensiones" incluye ingresos por comercialización de los dos Fondos de Pensiones que tienen delegada la gestión en la Sociedad por importe de 519.859,57 euros (790.714,75 euros al 31 de diciembre de 2019)

Un detalle de las comisiones pagadas durante los ejercicios 2020 y 2019 de acuerdo con su naturaleza es como sigue:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Otras comisiones	<u>484.654,29</u>	<u>826.656,16</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 los gastos en "Otras comisiones" corresponden, fundamentalmente, a comisiones de administración de BNP Paribas Securities Services, S.A. y comisiones de comercialización de fondos.

(c) Gastos de personal

El detalle de los gastos de personal durante los ejercicios 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Sueldos y salarios	5.003.029,68	6.187.054,97
Indemnizaciones por despido	-	50.000,00
Cargas Sociales		
Seguridad Social a cargo de la empresa	461.526,53	456.167,24
Gastos de formación	575,00	12.196,50
Otros gastos de personal	-	1.404,85
	<u>5.465.131,21</u>	<u>6.706.823,56</u>

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2020 el epígrafe “Sueldos y salarios” recoge una provisión de bonus relativa al ejercicio 2020 de 1.443.500,00 euros (2.768.036,00 euros al 31 de diciembre de 2019), estando pendiente de pago un importe de 987.201,00 euros (1.666.095,00 euros al 31 de diciembre de 2019) (véase nota 11) y que se liquidará con posterioridad al cierre del ejercicio 2020.

La distribución de los empleados de la Sociedad por categorías y sexos es como sigue:

	Media 2020	31.12.20			Media 2019	31.12.19		
		Hombres	Mujeres	Total		Hombres	Mujeres	Total
Directivos	12	11	1	12	12	11	1	12
Técnico	20	16	4	20	19	17	4	21
Otros	5	-	5	5	6	-	5	5
	<u>37</u>	<u>27</u>	<u>10</u>	<u>37</u>	<u>37</u>	<u>28</u>	<u>10</u>	<u>38</u>

(d) Gastos generales

El detalle de los gastos generales durante el ejercicio 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Inmuebles e instalaciones (nota 10 (a))	696.080,13	558.979,02
Publicidad y representación	187.523,12	410.780,00
Servicios profesionales independientes	776.074,79	785.072,06
Servicios administrativos subcontratados	88.675,33	42.577,63
Sistemas de información externos	456.817,47	408.175,37
Otros gastos	533.677,15	566.074,28
Contribuciones e impuestos	112.052,20	395.081,18
	<u>2.850.900,19</u>	<u>3.166.739,54</u>

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(16) Situación Fiscal

Los beneficios están sujetos al Impuesto sobre Sociedades calculado a un tipo del 25 por 100 sobre la base imponible en el ejercicio. De la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones.

A continuación, se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales:

	Euros	
	31.12.20	31.12.19
Base contable del impuesto	7.733.219,79	16.221.197,88
Diferencias permanentes	13.238,38	18.334,76
Base contable del impuesto	7.746.458,17	16.239.532,64
Diferencias temporales	-	(14.417,30)
Base imponible fiscal	7.746.458,17	16.225.115,34
Cuota íntegra del 25%	1.936.614,54	4.056.278,84
Deducciones	(1.750,00)	(4.943,75)
Retenciones y pagos a cuenta	(1.666.639,33)	(3.797.266,22)
Impuesto sobre Sociedades a pagar	<u>268.225,21</u>	<u>252.168,49</u>

El gasto por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

	Euros	
	2020	2019
Base contable del impuesto	7.746.458,17	16.239.532,64
Gasto al 25%	1.936.614,54	4.059.883,16
Otros ajustes	(2.825,00)	16.490,71
Gasto del impuesto	<u>1.933.789,54</u>	<u>4.076.373,87</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la Sociedad no tiene registrados activos ni pasivos por impuestos diferidos. Asimismo, durante los ejercicios 2020 y 2019 no se ha producido movimiento en los activos y pasivos por impuestos diferidos.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

Según establece 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 2020, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables presentados desde el 1 de enero de 2017. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

(17) Partes Vinculadas

(a) Información relativa a Administradores de la Sociedad y personal de alta Dirección de la Sociedad

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019 no se han devengado obligaciones de pago en concepto de remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración, ni existen saldos con los mismos al cierre de los mencionados ejercicios anuales.

La Sociedad no tiene contraída ninguna obligación en materia de pensiones con los miembros del Consejo de Administración. Asimismo, no existen otras obligaciones ni saldos con los citados miembros del Consejo de Administración.

Al 31 de diciembre de 2020 el Consejo de Administración estaba formado por 4 hombres (4 hombres al 31 de diciembre de 2019).

La remuneración total pagada durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 al personal de Alta Dirección, que está compuesta por 4 personas, asciende a un importe de 1.637.704,71 euros. La remuneración total pagada en el ejercicio 2019 al personal de Alta Dirección, que a 31 de diciembre de 2019 estaba compuesta por 4 personas, ascendía a un importe de 2.716.889,11 euros.

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.

(18) Contratos Formalizados con el Accionista Único

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la Sociedad mantiene un contrato con su Accionista Único mediante el cual se encomienda a la Sociedad la gestión de los activos de los que es titular el Accionista Único.

(19) Información Medioambiental

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 el 31 de diciembre de 2020 y 2019.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(20) Honorarios de Auditoría

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes a los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 2019 se detallan a continuación:

	Euros	
	2020	2019
Por servicios de auditoría	7.333,38	7.333,38
Otros servicios de verificación	5.065,00	5.065,00
	<u>12.398,38</u>	<u>12.398,38</u>

Los importes indicados en el cuadro anterior incluyen la totalidad de los honorarios por servicios profesionales prestados en los ejercicios 2020 y 2019, con independencia del momento de la facturación.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora soporta los gastos de auditoría de uno de los fondos que administra y gestiona. Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el importe asumido por este concepto por la Sociedad asciende a 1.500 euros, respectivamente.

(21) Servicio de Atención al Cliente

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad adoptó las medidas oportunas para cumplir con los requisitos y deberes establecidos de la Orden ECO/734/2006, de 11 de marzo sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras.

Durante el ejercicio 2020, la Sociedad ha recibido 1 reclamación la cual ha sido resuelta. Durante el ejercicio 2019, la Sociedad recibió 1 reclamación la cual fue desestimada.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

(22) Políticas y Gestión de Riesgos

La unidad de gestión de riesgos establece, aplica y mantiene los procedimientos adecuados y necesarios para una correcta gestión del riesgo. Dichos procedimientos permiten determinar los riesgos derivados de las actividades de las instituciones gestionadas, así como de la propia gestora, de acuerdo con el nivel de riesgo global aprobado por el Consejo de Administración, así como con los niveles de riesgo específicos establecidos por el Comité de Inversiones.

De acuerdo con lo expresado por la Circular 6/2009 al respecto, la unidad de gestión de riesgos es la responsable de las siguientes funciones:

1. Identifica, evalúa y cuantifica los riesgos significativos que incluirán:

a) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado hace referencia a la variación en los precios de los activos negociados en los mercados financieros, pudiendo experimentarse pérdidas debidas a movimientos adversos en dichos precios. Los factores principales que lo originan son: tipos de interés, tipos de cambio, cotizaciones de las acciones y precios de las mercancías, existiendo además otros factores como la volatilidad de los propios precios. La medición y cuantificación de este riesgo consiste en determinar la sensibilidad del valor de mercado de cada activo y de la cartera de la IIC en su conjunto a la variación de uno o varios de los factores de riesgo.

b) Riesgo de crédito y contrapartida

El riesgo de contraparte se refiere a la posibilidad de sufrir pérdidas si las contrapartidas con la que se tienen contratadas operaciones de activo o derivados, por cuenta propia o por cuenta de las IIC gestionadas, incumplen los compromisos contractuales que han adquirido, por falta de solvencia.

c) Riesgo de emisor

El riesgo de emisor hace referencia a la posibilidad de experimentar pérdidas en el valor de mercado de instrumentos o posiciones frente a contrapartes como consecuencia del deterioro de la solvencia de éstas.

d) Riesgo operacional

El riesgo operacional de una entidad hace referencia a un grupo de riesgos integrado por los siguientes componentes:

- Riesgo de liquidez

Es el riesgo derivado de la posibilidad de que las IIC requieran más liquidez de la disponible para hacer frente a sus obligaciones frente a sus partícipes/accionistas o frente a terceros.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

- Riesgo de control

El riesgo de control recoge los riesgos derivados del mal funcionamiento de los sistemas de control de exposición al riesgo implantados en la entidad.

- Riesgo de transferencia

El riesgo de transferencia es el derivado de posibles liquidaciones, pagos y transferencias realizados de forma fallida, incompleta o incorrecta.

- Riesgo de modelo

El riesgo de modelo es el que hace referencia a las posibles pérdidas derivadas de la imposibilidad de una entidad de valorar correctamente un instrumento financiero de acuerdo con sus modelos de valoración.

- Riesgo de sistemas

Es el riesgo que recoge las posibles pérdidas generadas por la ineficiencia o incorrección de los sistemas empleados por la entidad para el desempeño de sus funciones y su operativa.

e) Riesgo en productos derivados

La toma de posiciones a través de productos derivados puede generar riesgos asociados al apalancamiento asumido por la entidad, que directamente pueden conducir a pérdidas superiores a las de inversiones no apalancadas.

f) Riesgo de concentración

El riesgo de concentración es cualquier exposición individual, directa y/o indirecta, o grupo de exposiciones que pueden generar pérdidas derivadas de exposiciones significativas frente a grupos de contrapartes cuya probabilidad de incumplimiento está determinada por factores comunes, como sector económico, región geográfica, moneda, medidas de reducción del riesgo de crédito, incluidos los riesgos vinculados a grandes exposiciones crediticias indirectas.

g) Riesgo reputacional

Es el riesgo de sufrir pérdidas financieras resultantes del empeoramiento de la reputación de una entidad, que en ocasiones pueden suponer graves impactos corporativos derivados de conductas irresponsables, o incluso desleales.

2. Realiza las comprobaciones oportunas, con carácter previo a la inversión en instrumentos financieros y mientras se mantengan en cartera, para evaluar su adecuación a la política de inversión de la institución, sus riesgos y contribución al perfil de riesgo global, su método específico de valoración, así como la disponibilidad de información que permita la valoración continua del instrumento y la evaluación permanente de sus riesgos.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

3. Utiliza técnicas de medición de riesgos adecuadas, adaptadas a las características específicas de la estrategia de inversión y perfil de riesgo, incluidas las derivadas de la gestión de instituciones de inversión colectiva de inversión libre.
4. Verifica el cumplimiento de los límites de riesgos y procedimientos aprobados por el Consejo de Administración.
5. Revisa periódicamente la validez de las técnicas de medición de riesgos utilizadas, a través de los correspondientes procedimientos de “back testing” y “stress testing”.
6. Comprueba los procedimientos específicos de valoración de los activos en los que invierten las instituciones gestionadas por la entidad, especialmente la metodología y parámetros utilizados en el caso de activos OTC o de activos ilíquidos, garantizando que son los adecuados y reflejan los movimientos y la situación de los mercados.
7. Verifica la adecuada gestión de la liquidez, con el objeto de garantizar la capacidad de atender las solicitudes de reembolso de participaciones o venta de acciones por parte de las instituciones gestionadas. En todo caso, esta evaluación tiene en cuenta la estructura de partícipes o accionistas, las restricciones al reembolso expresadas en los folletos, así como la frecuencia y volumen de negociación de los instrumentos financieros en cartera.
8. Revisa periódicamente los procedimientos de selección de las entidades que intermedian las operaciones realizadas por la gestora por cuenta de las instituciones gestionadas.

La unidad de gestión de riesgos informará por escrito a todos los consejeros con una periodicidad trimestral sobre el resultado de los trabajos realizados, destacando los aspectos de especial relevancia en el desempeño de sus funciones, en especial las contempladas en los puntos anteriores, e incluidas en la Circular 6/2009 de la CNMV.

Asimismo, la unidad de gestión de riesgos se encuentra facultada para informar de inmediato al Consejo de Administración de la entidad en aquellas circunstancias que lo justifiquen.

Finalmente, elaborará un informe anual sobre el resultado de sus actividades que será remitido al Consejo de Administración dentro de los cuatro primeros meses de cada ejercicio, y que se encontrará a disposición de la CNMV.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

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

Derivado de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre y en aplicación de lo dispuesto en la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, a continuación, se detalla la información sobre el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019 por la Sociedad:

	Días	
	2020	2019
Periodo medio de pago a proveedores	14	16
Ratio de operaciones pagadas	14	16
Ratio de operaciones pendientes de pago	12	11
	Euros	
	2020	2019
Total de pagos realizados	5.124.271,84	3.909.120,83
Total de pagos pendientes	193.366,82	532.272,10

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Detalle de los Patrimonios Gestionados y de las Comisiones devengadas durante los ejercicios 2020 y 2019

(Expresado en euros con dos decimales)

- Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas

	Euros			
	2020		2019	
	Patrimonio	Comisiones	Patrimonio	Comisiones
Fondos de Inversión de Carácter Financiero	814.271.831,68	13.194.658,47	1.011.802.562,07	19.650.490,47
Fondo de Inversión Libre	300.000,00	-	300.000,00	-
Sociedades de Inversión de Capital Variable	31.056.443,71	522.413,36	39.248.165,69	874.099,04
Instituciones de Inversión Colectiva Extranjeras	167.980.052,86	2.465.176,69	290.461.796,03	5.621.807,09
	<u>1.013.608.328,25</u>	<u>16.182.248,52</u>	<u>1.341.812.523,79</u>	<u>26.146.396,60</u>

- Fondos de pensiones gestionados

Euros			
2020		2019	
Patrimonio	Comisiones	Patrimonio	Comisiones
<u>53.443.291,44</u>	<u>590.539,11</u>	<u>64.815.748,34</u>	<u>895.326,49</u>

- Carteras gestionadas

Euros			
2020		2019	
Patrimonio	Comisiones	Patrimonio	Comisiones
<u>1.258.229,55</u>	<u>-</u>	<u>1.156.109,12</u>	<u>24.651,18</u>

Este Anexo forma parte integrante de la nota 14 de la memoria de las cuentas anuales de 2020, junto con la que debe ser leído.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Informe de Gestión

Ejercicio 2020

El ejercicio 2020 supone el sexto año cerrado de actividad para Azvalor. La digitalización de los procesos y el robustecimiento de equipos y sistemas han seguido centrando las prioridades durante este ejercicio, manteniendo, como hemos hecho siempre, la fidelidad a nuestros principios de gestión dedicando mucho esfuerzo a encontrar buenos negocios, bien gestionados y a buen precio. Esta fuerte convicción en la base de nuestra gestión ha sido clave durante estos últimos trimestres para aprovechar las oportunidades derivadas de la alta volatilidad de los mercados.

Durante el ejercicio 2020, el volumen de patrimonio bajo gestión de la sociedad se sitúa en 1.068 millones de euros lo que supone una reducción del 24,11% respecto al nivel de cierre de 2019.

En comparación con el ejercicio anterior, en el año 2020 los ingresos por comisiones han tenido un descenso del 38% situándose en 16,77 millones de euros, y el Beneficio antes de Impuestos desciende un 52%, alcanzando 7,73 millones de euros.

Durante el ejercicio 2020, no se han realizado operaciones con acciones propias, ni inversiones en investigación y desarrollo.

La solidez de la plataforma operativa ha sido un objetivo estratégico desde el lanzamiento de la sociedad, objetivo que nos ha permitido procesar aproximadamente 11.000 operaciones en el año, así como dar respuesta a 5.600 llamadas que recibimos en nuestro call center. Destaca igualmente la elevada actividad de nuestra página web con 1,2 millones de visitas durante 2020 y 600.000 usuarios. Todo este alto nivel de actividad se ha gestionado sin incidencias lo que ha supuesto no tener reclamaciones al Servicio de Atención al Cliente.

En esta misma línea la inversión realizada en la digitalización de los procesos ha permitido poder gestionar sin incidencias significativas la operativa durante los meses de confinamiento derivados de la emergencia sanitaria. Destaca especialmente la puesta en marcha, desde finales de marzo de 2020, del alta de nuevos inversores a través de un proceso 100% digital, lo que ha facilitado a muchos inversores el acceder a nuestros productos por primera vez sin necesidad de imprimir documentación ni realizar firmas físicas.

El ejercicio 2020 ha sido muy exigente en términos de gestión por la elevada volatilidad en el precio de las compañías. No obstante, nosotros vemos esos movimientos como una gran oportunidad. Detrás de cada acción hay un negocio. Y el mercado valora todos los días ese negocio a través de la fluctuación diaria del precio de sus acciones. En un año natural cualquier negocio fluctúa como mínimo un 50% entre los máximos y los mínimos que marcan sus acciones. Pero el precio de las cosas no fluctúa tanto en el mundo real, y la razón de que sí lo haga en la Bolsa es el factor psicológico: los inversores como grupo pasan con facilidad de la euforia/ambición al pesimismo/miedo. Nuestra estrategia consiste en tratar de aprovecharnos de esa psicología cambiante para comprar cuando hay pesimismo y vender cuando hay euforia, siempre de la mano del estudio profundo de los negocios y su valoración. Para que esto funcione es necesaria la paciencia, pues los negocios siempre tienden a alcanzar su valor; unas veces lo hacen en unos meses y otras veces se necesitan algunos años.

En lo que respecta a la evolución de los principales mercados de renta variable a lo largo del año los resultados son variados: +6,3% para el MSCI World, +16% para el S&P 500 (\$) y +7% para el Dow Jones Industrial Average (\$), por otro lado, en Europa el MSCI Europe Total Return Net Index ha descendido un -5,4%. En relación con el mercado ibérico, el IBEX 35 ha caído un -15,5% y el PSI 20 NR un -3,1%.

Tras la aparición en Occidente de la pandemia ligada al COVID-19 a inicios del año 2020, y su consiguiente afección a la economía mundial y a los mercados de capitales, el segundo semestre se ha caracterizado por una recuperación de los datos de actividad en muchas de las economías importantes. Especialmente en China y buena parte de Asia, los datos de final de año vuelven a situar a estas economías en niveles máximos de PIB, la aprobación de nuevos paquetes de estímulos económicos para los países más afectados por los cierres de sus economías (fundamentalmente EEUU y Europa) y la aprobación de varias de las vacunas para su distribución, ha mejorado las perspectivas económicas mundiales e impulsado al alza los mercados de capitales en los que se vuelven a ver flujos de entradas de capital, tras las salidas precipitadas que vivimos en los meses anteriores.

Con todo, el año 2020 cierra con un aumento del PIB para China +2,3%, frente a las caídas de EEUU -3,5%, la Eurozona -6,6%, España -11% y Portugal -7,6%. Igualmente, el PIB mundial ha recortado un -3,5%.

En cuanto a los niveles de endeudamiento global sigue preocupando su imparable ascensión en los últimos años, y muy especialmente en el año 2020, año en el que ante la frágil situación de las economías se ha tenido que recurrir a paquetes de estímulo de urgencia que han provocado el rápido aumento del endeudamiento global (especialmente el público), alcanzando cotas máximas y situando la deuda total en niveles del 432% del PIB en los países desarrollados. Sólo en EE. UU. la deuda ha aumentado en 9 trillones de dólares (para alcanzar la cifra de 82 trillones de dólares equivalente a casi 4 veces su PIB).

La combinación de estos factores hace que el mercado de capitales (en general) se encuentre sometido a una enorme exigencia puesto que las altas valoraciones a las que cotizan (de media) los principales índices no se justificarían sin un continuo crecimiento de los beneficios de las compañías listadas en los índices. Esta situación, general, no es obstáculo sin embargo para que las circunstancias concretas de determinadas compañías sean favorables y representen una oportunidad. En nuestra experiencia como accionistas, hemos vivido en tiempos pasados situaciones macroeconómicas, y de mercados en general, tan complicadas como la que vivimos ahora (cotizaciones en máximos, bajos crecimientos, altos niveles de deuda) que sin embargo ofrecían situaciones concretas en compañías que resultaron ser excelentes inversiones.

En este sentido la solidez de nuestras carteras permite afrontar con gran confianza los próximos años a pesar de los riesgos comentados.

En Azvalor siempre hemos recomendado la inversión en renta variable a largo plazo, que históricamente ha generado mejor rentabilidad que las alternativas. El largo plazo es requisito porque la naturaleza de la renta variable es alternar ciclos de alzas y caídas más o menos pronunciados. Los datos demuestran, de forma aplastante, que apenas nadie ha sido capaz de acertar de forma sistemática cuándo es el momento óptimo de invertir. Por tanto, un buen consejo es hacerlo automáticamente, conforme se genere dicho ahorro. De hecho, la mejor estrategia es hacerlo de forma periódica y mejor cuanto mayor y más regular sea la frecuencia. Así, al beneficio inherente de invertir en bolsa a largo plazo sumamos la diversificación temporal en cuanto al momento.

Por último, es importante recordar que tenemos una de las carteras más líquidas de nuestra trayectoria. Esto es muy importante en el momento actual, ya que el inversor paciente no se vería afectado en el caso de que otros coinversores decidieran deshacer su inversión.

Acciones Propias

La Sociedad no mantiene acciones propias en cartera a 31 de diciembre de 2020 ni ha realizado operaciones con las mismas durante el ejercicio 2020.

Actividades en materia de investigación y desarrollo

El tipo de negocio desarrollado por la Sociedad no ha hecho necesario realizar actividades en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2020.

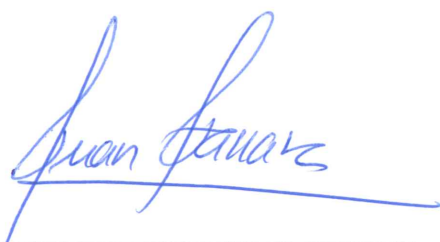
Información sobre los aplazamientos de pago a los proveedores en operaciones comerciales

La información sobre los aplazamientos de pago a los proveedores en operaciones comerciales de detallan en la nota 23 de la memoria adjunta.

DILIGENCIA DE FIRMA

El Consejo de Administración de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., con fecha 29 de marzo de 2021 formula las cuentas anuales y el informe de gestión adjuntos de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo e informe de gestión.

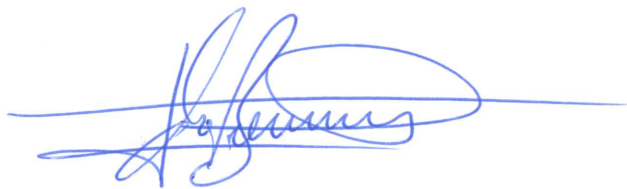
Madrid, 29 de marzo de 2021.



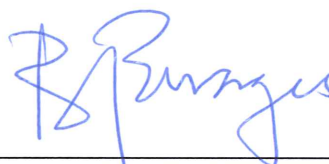
D. Juan Tassara Gil Delgado
Secretario no Consejero



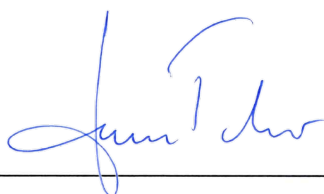
D. Álvaro Guzmán de Lázaro Mateos
Presidente y Consejero Delegado



D. Fernando Bernard Marrasé
Vicepresidente



D. Beltrán Paragés Revertera
Consejero



D. Jérôme Joseph Georges Tordo
Consejero