

# Azvalor Iberia, Fondo de Inversión

## **Cuentas Anuales**

31 de diciembre de 2015

## **Informe de gestión**

Ejercicio 2015

(Junto con el Informe de Auditoría)



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

## Informe de Auditoría Independiente de Cuentas Anuales

A los Partícipes de Azvalor Iberia, Fondo de Inversión  
y Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones  
de Inversión Colectiva, S.A.U. (la “Sociedad Gestora”)

### **Informe sobre las cuentas anuales**

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Azvalor Iberia, Fondo de Inversión (el “Fondo”), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015.

#### *Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales*

Los Administradores de la Sociedad Gestora 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 Azvalor Iberia, Fondo de Inversión de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 (a) de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

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

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

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

*Opinión*

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Azvalor Iberia, Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

**Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

El informe de gestión adjunto del ejercicio comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

KPMG Auditores, S.L.

María Eugenia Fernández-Villarán Ara

27 de abril de 2016



KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/06317  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Balance

31 de diciembre de 2015

(Expresados en euros con dos decimales)

|  | <u>2015</u>                 |
|--|-----------------------------|
| Activo corriente   |                             |
| Deudores (nota 5)  | 39.917,27                   |
| Cartera de inversiones financieras (nota 6)                |                             |
| Cartera interior   |                             |
| Instrumentos de patrimonio                                 | 11.868.094,86               |
| Cartera exterior   |                             |
| Instrumentos de patrimonio                                 | <u>7.954.368,88</u>         |
| Total cartera de inversiones financieras                   | 19.822.463,74               |
| Tesorería (nota 7)   | <u>7.210.826,46</u>         |
| Total activo   | <u><u>27.073.207,47</u></u> |
| Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)   |                             |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas |                             |
| Partícipes   | 25.514.294,31               |
| Resultado del ejercicio                                    | <u>(122.919,17)</u>         |
| Total patrimonio y pasivo                                  | 25.391.375,14               |
| Pasivo corriente   |                             |
| Acreedores (nota 9)  | <u>1.681.832,33</u>         |
| Total patrimonio y pasivo                                  | <u><u>27.073.207,47</u></u> |
| Otras cuentas de orden                                     |                             |
| Pérdidas fiscales a compensar                              | <u>122.919,17</u>           |
| Total cuentas de orden                                     | <u><u>122.919,17</u></u>    |

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de Pérdidas y Ganancias para el período comprendido  
entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015

(Expresadas en euros con dos decimales)

|   | <u>2015</u>                    |
|---|--------------------------------|
| Otros gastos de explotación   |                                |
| Comisión de gestión (nota 9)  | (39.825,10)                    |
| Comisión depositario (nota 9)   | (881,73)                       |
| Otros   | <u>(15.561,64)</u>             |
| <br>Resultado de explotación  | <br><u>(56.268,47)</u>         |
| <br>Ingresos financieros  | <br>124.645,95                 |
| <br>Variación del valor razonable en instrumentos financieros           |                                |
| Por operaciones de la cartera interior                                  | (160.603,90)                   |
| Por operaciones de la cartera exterior                                  | <u>(31.040,20)</u>             |
|   | (191.644,10)                   |
| <br>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros |                                |
| Resultados por operaciones de la cartera interior                       | 8.074,30                       |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior                       | <u>(7.726,85)</u>              |
|   | 347,45                         |
| <br>Resultado financiero  | <br><u>(66.650,70)</u>         |
| <br>Resultado del ejercicio   | <br><u><u>(122.919,17)</u></u> |

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015

|  | 2015         |
|--|--------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | (122.919,17) |
| Total de ingresos y gastos reconocidos         | (122.919,17) |

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015

|                                     | Partícipes    | Resultado<br>del ejercicio | Total         |
|-------------------------------------|---------------|----------------------------|---------------|
| Total ingresos y gastos reconocidos | -             | (122.919,17)               | (122.919,17)  |
| Operaciones con partícipes          |               |                            |               |
| Suscripciones                       | 25.896.545,75 | -                          | 25.896.545,75 |
| Reembolsos                          | (382.251,44)  | -                          | (382.251,44)  |
| Saldo al 31 de diciembre de 2015    | 25.514.294,31 | (122.919,17)               | 25.391.375,14 |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2015.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2015

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Azvalor Iberia, Fondo de Inversión (en adelante el Fondo) se constituyó en España el 1 de octubre de 2015, por un período de tiempo indefinido. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana, 110 3º, 28046, Madrid.

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

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3.000.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El Fondo fue inscrito con el número 4.917 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

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

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. Los valores se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, siendo dicha entidad la depositaria del Fondo.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto del Fondo al 31 de diciembre de 2015.

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

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

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

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo.

(3) Aplicación de Resultados

La propuesta de aplicación de las pérdidas del Fondo del período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015, formulada por los Administradores de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación por el Consejo de Administración, es traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

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

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

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

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

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

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

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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

- Partidas a cobrar
  - Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
  - La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
  - Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias
  - Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
  - En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o “cupón corrido”, se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras “Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
  - El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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

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

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

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

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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

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

- (c) Compra-venta de valores al contado

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

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

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

## Memoria de Cuentas Anuales

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

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

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

(e) Opciones y warrants

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

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

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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

(f) Permutas financieras

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

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

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

(g) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(h) Operaciones estructuradas

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

(i) Moneda extranjera

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

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

(j) Valor teórico de las participaciones

El valor liquidativo de la participación en el Fondo se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el patrimonio, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

(k) Impuesto sobre Sociedades

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

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

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(1) Operaciones vinculadas

El Fondo realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

(5) Deudores

Un detalle al 31 de diciembre de 2015 es como sigue:

|  | Euros     |
|--|-----------|
| Hacienda Pública, deudora                  |           |
| Por retenciones y pagos a cuenta (nota 10) | 39.917,27 |

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2015.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2015 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2015, se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015 el valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(a) Vencimiento de los activos financieros

Al 31 de diciembre de 2015 la totalidad de los activos financieros tienen un vencimiento indeterminado.

(b) Importes denominados en moneda extranjera

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2015.

El Fondo no mantiene posiciones de valores con partes vinculadas, al 31 de diciembre de 2015.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015 el Fondo no ha realizado compras ni ventas de valores a la entidad depositaria.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015, el Fondo no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015, el Fondo no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2015 es como sigue:

|                        | Euros        |
|------------------------|--------------|
| Cuentas en depositario | 7.210.826,46 |

Los saldos en cuentas en el depositario incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2015 y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2015, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015 no se han devengado ingresos ni gastos financieros con el depositario.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015 es inferior al año.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para el período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

Un detalle del movimiento de partícipes durante el período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015 es como sigue:

|                            | <u>Número de participaciones</u> | <u>Euros</u>         |
|----------------------------|----------------------------------|----------------------|
| Suscripciones              | 260.737,27                       | 25.896.545,75        |
| Reembolsos                 | <u>(3.822,98)</u>                | <u>(382.251,44)</u>  |
| Al 31 de diciembre de 2015 | <u>256.914,29</u>                | <u>25.514.294,31</u> |

Todas las participaciones están representadas por certificaciones sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Al 31 de diciembre de 2015, el cálculo del valor liquidativo de la participación se calcula de la siguiente manera:

|                           |                   |
|---------------------------|-------------------|
|                           | <u>Euros</u>      |
| Patrimonio del Fondo      | 25.391.375,14     |
| Número de participaciones | <u>256.914,29</u> |
| Valor liquidativo         | <u>98,83</u>      |
| Número de partícipes      | <u>207</u>        |

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(9) Acreeedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015, es como sigue:

|   | Euros        |
|---|--------------|
| Otros acreedores                                    |              |
| Comisiones  | 31.431,60    |
| Saldos pendientes de liquidar por compra de valores | 1.646.633,81 |
| Otros   | 3.766,92     |
|   | 1.681.832,33 |

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2015 y del importe devengado por éstas durante el período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015, es como sigue:

|          | Euros                |                    |
|----------|----------------------|--------------------|
|          | Pendiente<br>de pago | Total<br>devengado |
| Gestión  | 30.748,35            | 39.825,10          |
| Custodia | 683,25               | 881,73             |
|          | 31.431,60            | 40.706,83          |

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. Durante el período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015, por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 1,80% anual sobre el valor patrimonial del Fondo, calculada diariamente.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depósito variable, pagadera a BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, calculada sobre el patrimonio del Fondo. La entidad depositaria cobra una comisión de 0,04% anual cuando el patrimonio custodiado no supera los 100.000.000,00 euros; una comisión de 0,03% anual cuando el patrimonio custodiado se encuentra entre 100.000.000,01 y 200.000.000,00 euros y una comisión de 0,025% anual cuando el patrimonio custodiado supere los 200.000.000,01 euros

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Asimismo, durante el periodo comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015, el Fondo ha aplicado una comisión de reembolso del 3% sobre el importe reembolsado. Dicha comisión no se aplicará si se trata de un traspaso a otra IIC gestionada por Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2015.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2015 es inferior al año.

(10) Situación Fiscal

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del periodo comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015 y el resultado fiscal que el Fondo espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

|   | Euros                     |
|---|---------------------------|
| Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos,<br>base imponible fiscal y base contable del impuesto | (122.919,17)              |
| Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades<br>Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)                  | -<br><u>(39.917,27)</u>   |
| Impuesto sobre Sociedades a recuperar   | <u><u>(39.917,27)</u></u> |

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado en ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2015 que aparece reflejado en otras cuentas de orden dentro del epígrafe “Pérdidas Fiscales a Compensar”, recoge las bases imponibles negativas generadas en la previsión del cálculo del gasto por impuesto por el Fondo en el periodo comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Conforme al cálculo estimado para el periodo comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015, el Fondo dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

| Año de origen   | Euros      |
|-----------------|------------|
| 2015 (estimada) | 122.919,17 |

(11) Política 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.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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.

- 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.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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.
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.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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.

(12) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante el período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015.

(13) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015 han ascendido a 2.700,00 euros, con independencia del momento de su facturación.

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

Durante el período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2015, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2015 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros con dos decimales)

|                            | <u>Valoración<br/>inicial</u> | <u>Valor<br/>razonable</u> | <u>Minusvalías/<br/>Plusvalías<br/>acumuladas</u> |
|----------------------------|-------------------------------|----------------------------|---|
| Cartera interior           |                               |                            |   |
| Instrumentos de patrimonio | 12.028.698,76                 | 11.868.094,86              | (160.603,90)                                      |
| Cartera exterior           |                               |                            |   |
| Instrumentos de patrimonio | <u>7.985.409,08</u>           | <u>7.954.368,88</u>        | <u>(31.040,20)</u>                                |
|                            | <u>20.014.107,84</u>          | <u>19.822.463,74</u>       | <u>(191.644,10)</u>                               |

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2015, junto con la que debe ser leído.

AZVALOR IBERIA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión

Ejercicio 2015

El valor liquidativo de Azvalor Iberia, FI disminuyó desde el 23 de Octubre del 2015 hasta el 31 de Diciembre de 2015 un 1,17% hasta 98,83 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia (70% ITGBM Índice Total General de la Bolsa de Madrid / 30% PSI Total Return Index) obtuvo una pérdida del 5,98%.

El patrimonio del fondo aumentó hasta alcanzar 25 millones de euros. El número de partícipes asciende a 207.

En España, el ITGBM cerró el año con una pérdida del 2,07% en el nivel de 3278,28 puntos frente a una pérdida del PSI Total Return de Portugal del 1,84%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0% en el periodo.

El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,40%.

La estrategia de inversión de las carteras diseñadas por el equipo de gestión se empezó a implementar el 16 de Noviembre de 2015. Durante este primer mes y medio el proceso de construcción de la cartera del fondo Azvalor Iberia se ha llevado a cabo siguiendo la política de inversión en valor y rigiéndonos exclusivamente por nuestros principios value, basados en la calidad y rentabilidad esperada de las compañías y guiados por el criterio de prudencia (evitar pérdidas irreparables). Nuestra visión de largo plazo y paciencia nos ha permitido extender el periodo de entrada en los valores durante el tiempo necesario hasta alcanzar la posición deseada.

El proceso de inversión ha sido paulatino por lo que el porcentaje de liquidez medio de la cartera de este mes y medio ha podido ser mayor que la posición deseada si bien ya hemos alcanzado el nivel objetivo en cuanto a inversiones. El porcentaje de liquidez actual se sitúa en un 21,9% del patrimonio y corresponde a la posición deseada en estos momentos no siendo éste resultado del proceso de construcción de las carteras.

El fondo Azvalor Iberia invierte en compañías listadas en España y Portugal, pero que en general tienen negocios globales y mayoritariamente fuera de sus fronteras. El porcentaje invertido en España y Portugal es del 60% y 40% respectivamente.

Las principales posiciones españolas son ArcelorMittal SA, Acerinox SA y Axiare Patrimonio SOCIMI SA. Las principales posiciones portuguesas son Semapa y Galp Energia SGPS SA. Las que mejor comportamiento han tenido han sido Galp Energia SGPS SA, Axiare Patrimonio SOCIMI SA y EDP - Energias de Portugal SA y las que más han restado han sido Tubos Reunidos SA, Repsol SA, ArcelorMittal.

El fondo cotiza con un potencial del 60% lo que significa pagar 62 céntimos por cada euro del fondo (valor estimado por Azvalor).

## POLÍTICA EJERCICIO DERECHOS

En relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a valores emitidos por sociedades españolas que integran la cartera del Fondo, se hace constar que no se ha ejercido el derecho de voto correspondiente a los citados valores al no haberse cumplido las siguientes condiciones establecidas en la "Política sobre Ejercicio de Derechos Políticos" aprobada por la entidad Gestora: Que se trate de valores cuyo emisor sea una sociedad española Que la participación haya tenido una antigüedad superior a 12 meses y Que represente, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada. Los principios que inspiran la Política aprobada exigen (i) que sea aplicada de igual manera a todos los fondos gestionados, (ii) que el ejercicio de los derechos políticos se realice en beneficio exclusivo de los partícipes, (iii) que el ejercicio de los derechos políticos se realice de manera diligente y profesional, y (iv) que las recomendaciones de voto emitidas sean fruto de un análisis independiente, informado y exento de conflictos de interés.

## COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS

La IIC no soporta costes derivados del servicio de análisis financiero, ya que estos están implícitos en las comisiones pactadas con los intermediarios y que se tienen en consideración para la selección de los mismos

## POLITICA REMUNERATIVA

Azvalor Asset Management SGIIC, S.A. cuenta con una política de remuneración de sus empleados acorde a la normativa vigente, que ha sido aprobada por su Consejo de Administración.

La política remunerativa está compuesta por una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asignado y una retribución variable vinculada a una consecución de unos objetivos previamente establecidos.

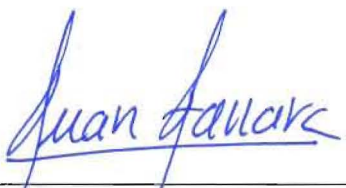
| Ejercicio 2015  | Retribución Fija | Retribución Variable mensual | Retribución Variable Anual (2015) |
|---|------------------|------------------------------|-----------------------------------|
| Altos directivos  | 37,5*            | -                            | -                                 |
| Empleados con influencia en el perfil de riesgo (no incluye altos directivos) | 10*              | -                            | -                                 |
| Total empleados (número)  | 20               | -                            | -                                 |

\* Datos en miles de euros.

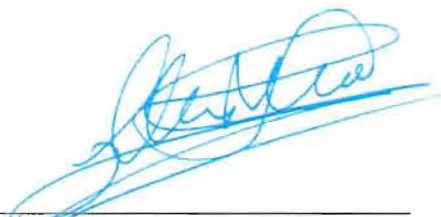
## DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. D. Juan Tassara Gil Delgado, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión de los Fondos de Inversión detallados en el Anexo I y gestionados por Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 30 de marzo de 2016



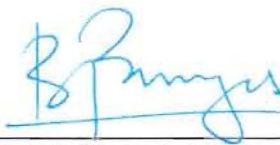
D. Juan Tassara Gil Delgado  
Secretario no Consejero



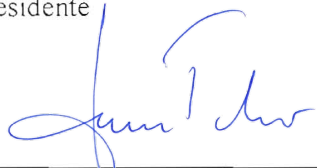
D. Alvaro Guzmán de Lázaro Mateos  
Presidente y Consejero Delegado



D. Fernando Bernard Marrasé  
Vicepresidente



D. Beltrán Paragés Revertera  
Consejero



D. Jérôme Joseph Georges Tordo  
Consejero

Azvalor Capital, Fondo de Inversión  
Azvalor Iberia, Fondo de Inversión  
Azvalor Internacional, Fondo de Inversión