

**Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.
(Sociedad Unipersonal)**

Informe de auditoría
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2021
Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

Al accionista único de Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. (Sociedad Unipersonal):

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2021, 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 2021, 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.

Cuestiones clave de la auditoría

Modo en el que se han tratado en la auditoría

Comisiones percibidas

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva es la administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.s), su comercialización, asesoramiento de inversiones y la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, la Sociedad ha realizado, principalmente, las siguientes funciones, durante el ejercicio 2021:

- Gestión de I.I.C.s que abarca la administración, representación y gestión de las inversiones de las mismas.
- Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidos Fondos de Pensiones.

Por la prestación de estos servicios, la Sociedad cobra determinadas comisiones, las cuales se encuentran detalladas en la nota 13 de la memoria de las cuentas anuales.

Identificamos esta área como una cuestión clave a considerar en la auditoría de la Sociedad, debido a la representatividad de las comisiones generadas por las actividades anteriormente descritas, sobre el resultado de la Sociedad.

Entre los procedimientos de auditoría realizados sobre las comisiones percibidas por la Sociedad, destacan los siguientes:

Comisiones de gestión de I.I.C.s:

- Obtención, actualización y revisión de los folletos vigentes en el ejercicio 2021 de cada una de las I.I.C.s gestionadas.
- Re-ejecución del cálculo de la comisión de gestión en base a las condiciones de los folletos anteriormente mencionados y los patrimonios diarios de dichas I.I.C.s.
- Comprobación de la coincidencia de las comisiones de gestión pendientes de cobro, registradas en el balance de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021 y del ingreso por comisiones de gestión registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2021 de la misma, con el gasto registrado por las comisiones de gestión devengadas y las pendientes de pago, registradas en los estados financieros de las I.I.C.s gestionadas durante el ejercicio 2021.
- Cotejo del importe registrado en el epígrafe correspondiente a "Otras cuentas de orden – Patrimonio gestionado" de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2021, con la suma del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas" de los estados financieros de las I.I.C.s gestionadas por la Sociedad.

Gestión discrecional de carteras:

- Obtención y lectura de los contratos correspondientes a los distintos servicios prestados por la Sociedad a sociedades del Grupo y a otras entidades.
- Solicitud y obtención de la confirmación por parte de las entidades que tienen suscritos los acuerdos anteriores, para confirmar con dichas entidades el importe de las comisiones devengadas y las comisiones pendientes de cobro, al 31 de diciembre de 2021, por parte de la Sociedad.

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
	<ul style="list-style-type: none"><li data-bbox="874 501 1465 712">Selección de una muestra de facturas en las que comprobamos los importes que se han pasado a cobro a dichas entidades, obtención del extracto bancario correspondiente al citado cobro y obtención del registro contable de las mismas, durante el ejercicio 2021. <p data-bbox="863 745 1414 837">De los procedimientos anteriores no se han puesto de manifiesto incidencias significativas que deban ser objeto de mención.</p>

Otras cuestiones

Las cuentas anuales de Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C, S.A. correspondientes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2020 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 27 de abril de 2021.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2021, 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 entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en 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 2021 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 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 entidad 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 son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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 entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, 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 entidad 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 gestora una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con los mismos 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 entidad, 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

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para los administradores de la Sociedad de fecha 28 de abril de 2022.

Periodo de contratación

El accionista único el 2 de noviembre de 2021 nos nombró como auditores por un periodo de tres años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

Servicios prestados

Los servicios, distintos de la auditoría de cuentas, que han sido prestados a la entidad auditada se desglosan en la nota 20 de la memoria de las cuentas anuales.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema M^a Ramos Pascual (22788)

28 de abril de 2022



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 01/22/11180

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Balance al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

ACTIVO	Notas	2021	2020 (*)
1. Tesorería		2.653,62	3.018,57
1.1. Caja		2.653,62	3.018,57
1.2. Bancos		-	-
2. Créditos a intermediarios financieros o particulares	5	6.564.897,07	4.720.121,64
2.1. Depósitos a la vista		3.904.066,28	2.489.398,07
2.2. Depósitos a plazo		-	-
2.3. Adquisición temporal de activos		-	-
2.4. Deudores por comisiones pendientes		2.030.004,91	1.522.566,38
2.5. Deudores por operaciones de valores		-	-
2.6. Deudores empresas del grupo		-	-
2.7. Deudores depósitos de garantía		-	-
2.8. Otros deudores		630.825,88	708.157,19
2.9. Activos dudosos		-	-
2.10. Ajustes por valoración		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
3.1. Deuda Pública cartera interior		-	-
3.2. Deuda Pública cartera exterior		-	-
3.3. Valores de renta fija cartera interior		-	-
3.4. Valores de renta fija cartera exterior		-	-
3.5. Activos financieros híbridos		-	-
3.6. Activos dudosos		-	-
3.7. Ajustes por valoración		-	-
4. Inversiones vencidas pendientes de cobro		-	-
5. Acciones y participaciones	6	1.090.949,97	857.332,21
5.1. Acciones y participaciones en cartera interior		600,00	600,00
5.2. Acciones y participaciones en cartera exterior		-	-
5.3. Participaciones		1.090.349,97	856.732,21
5.4. Activos financieros a VR con cambios en patrimonio neto		-	-
5.5. Provisiones por deterioro de valor de acciones y participaciones (-)		-	-
6. Derivados		-	-
6.1. Opciones compradas		-	-
6.2. Otros instrumentos		-	-
7. Contratos de seguros vinculados a pensiones		-	-
8. Inmovilizado material	7	296.517,75	311.323,15
8.1. De uso propio		296.517,75	311.323,15
8.2. Inmuebles de inversión		-	-
8.3. Inmovilizado material mantenido para la venta		-	-
8.4. Provisiones por deterioro de valor de los activos materiales (-)		-	-
9. Activos intangibles	8	83.743,79	127.144,82
9.1. Fondo de Comercio		-	-
9.2. Aplicaciones informáticas		83.743,79	127.144,82
9.3. Otros activos intangibles		-	-
9.4. Provisiones por deterioro de valor de los activos intangibles (-)		-	-
10. Activos fiscales		-	-
10.1. Corrientes		-	-
10.2. Diferidos		-	-
11. Periodificaciones		-	-
11.1. Gastos anticipados		-	-
11.2. Otras periodificaciones		-	-
12. Otros activos	9	111.468,24	348.367,40
12.1. Anticipos y créditos al personal		-	-
12.2. Accionistas por desembolsos no exigidos		-	-
12.3. Fianzas en garantía de arrendamientos		108.040,00	107.860,00
12.4. Otros activos		3.428,24	240.507,40
TOTAL ACTIVO		8.150.230,44	6.367.307,79

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.**Balance al 31 de diciembre de 2021**

(Expresado en euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	2021	2020 (*)
1. Deudas con intermediarios financieros o particulares	10	2.232.266,83	1.531.264,90
1.1. Préstamos y créditos		-	-
1.2. Comisiones a pagar		-	-
1.3. Acreedores por prestaciones de servicios		245.152,54	193.366,82
1.4. Acreedores por operaciones de valores		-	-
1.5. Acreedores empresas del grupo		-	-
1.6. Remuneraciones pendientes de pago al personal		1.987.114,29	1.337.898,08
1.7. Otros acreedores		-	-
1.8. Ajustes por valoración: intereses devengados no vencidos (+)		-	-
2. Derivados		-	-
2.1. Opciones		-	-
2.2. Otros contratos		-	-
3. Pasivos subordinados		-	-
3.1. Préstamos participativos		-	-
3.2. Otros pasivos		-	-
4. Provisiones para riesgos		-	-
4.1. Provisiones para pensiones y obligaciones similares		-	-
4.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
4.3. Provisiones para otros riesgos		-	-
5. Pasivos fiscales		-	-
5.1. Corrientes		-	-
5.2. Diferidos		-	-
6. Pasivos asociados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
7. Periodificaciones		-	-
7.1. Comisiones y otros productos cobrados no devengados		-	-
7.2. Gastos devengados no vencidos		-	-
7.3. Otras periodificaciones		-	-
8. Otros pasivos	9	562.690,57	416.788,40
8.1. Administraciones Públicas		562.690,57	416.788,40
8.2. Saldos por operaciones de arrendamiento financiero		-	-
8.3. Desembolsos pendientes en suscripción de valores		-	-
8.4. Otros pasivos		-	-
TOTAL PASIVO		2.794.957,40	1.948.053,30

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Balance al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	2021	2020 (*)
9. Ajustes por valoración en patrimonio neto		-	-
9.1. Activos financieros con cambios en patrimonio neto		-	-
9.2. Coberturas de flujos de efectivo		-	-
9.3. Coberturas de inversiones netas en el extranjero		-	-
9.4. Diferencias de cambio		-	-
9.5. Resto de ajustes		-	-
10. Capital		1.000.000,00	1.000.000,00
10.1. Emitido y suscrito		1.000.000,00	1.000.000,00
10.2. Capital pendiente de desembolso no exigido (-)		-	-
11. Prima de emisión		-	-
12. Reservas		3.290.086,01	2.794.824,24
12.1. Reserva legal		216.214,63	216.214,63
12.2. Reservas voluntarias		3.073.871,38	2.578.609,61
12.3. Otras reservas		-	-
13. Resultados de ejercicios anteriores		-	-
13.1. Remanente		-	-
13.2. Resultados negativos de ejercicios anteriores (-)		-	-
14. Resultado del ejercicio		10.215.187,03	5.799.430,25
15. Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
16. Acciones y participaciones en patrimonio propias (-)		-	-
17. Dividendos a cuenta y aprobados (-)		(9.150.000,00)	(5.175.000,00)
18. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO	4	5.355.273,04	4.419.254,49
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		8.150.230,44	6.367.307,79

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Balance al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

Cuentas de Riesgo y Compromiso	Notas	2021	2020 (*)
1. Avales y garantías concedidas		-	-
1.1. Activos afectos a garantías propias o de terceros		-	-
1.2. Otros		-	-
2. Otros pasivos contingentes		-	-
3. Compromisos de compraventa de valores a plazo		-	-
3.1. Compromisos de compras de valores		-	-
3.2. Compromisos de ventas de valores		-	-
4. Derivados financieros		-	-
4.1. Compromisos por operaciones largas de derivados		-	-
4.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	-
5. Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		-	-
OTRAS CUENTAS DE ORDEN			
1. Disponible no condicionado a la vista en entidades de crédito		-	-
2. Depósitos de valores y otros instrumentos financieros		-	-
2.1. Participaciones de IIC		-	-
2.2. Acciones de IIC		-	-
3. Patrimonio gestionado	17	1.458.714.234,46	1.067.051.619,69
3.1. Fondos de inversión de carácter financiero		1.104.294.982,72	814.271.831,68
3.2. Fondos de inversión inmobiliarios		-	-
3.3. Fondos de inversión libre		300.000,00	300.000,00
3.4. IIC de IIC de inversión libre		-	-
3.5. Fondos de capital riesgo y tipo cerrado		-	-
3.6. Sociedades de inversión de capital variable		32.833.260,31	31.056.443,71
3.7. Sociedades de inversión inmobiliarias		-	-
3.8. Sociedades de inversión libre		-	-
3.9. Sociedades de capital riesgo y tipo cerrado		-	-
3.10. Instituciones de inversión colectiva extranjeras		241.660.572,96	167.980.052,86
3.11. Fondos de pensiones		79.625.418,47	53.443.291,44
4. Resto de patrimonio en gestión discrecional de carteras	17	-	1.258.229,55
4.1. Deuda Pública cartera interior		-	-
4.2. Deuda Pública cartera exterior		-	-
4.3. Valores de renta fija cartera interior		-	-
4.4. Valores de renta fija cartera exterior		-	-
4.5. Acciones cartera interior		-	-
4.6. Acciones cartera exterior		-	-
4.7. Participaciones cartera interior		-	-
4.8. Participaciones cartera exterior		-	1.258.229,55
4.9. Productos derivados		-	-
4.10. Depósitos		-	-
4.11. Otras inversiones		-	-
4.12. Efectivo disponible en intermediarios financieros asociado a gestión discrecional de carteras		-	-

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.**Balance al 31 de diciembre de 2021**

(Expresado en euros)

OTRAS CUENTAS DE ORDEN	2021	2020 (*)
5. Patrimonio comercializado	17 1.010.219.175,79	768.836.120,64
5.1. IIC nacionales gestionadas	1.010.219.175,79	768.836.120,64
5.2. IIC nacionales no gestionadas	-	-
5.3. IIC extranjeras gestionadas	-	-
5.4. IIC extranjeras no gestionadas	-	-
6. Patrimonio asesorado	-	-
6.1. Deuda Pública y valores cotizados	-	-
6.2. Participaciones y acciones de vehículos de inversión nacionales y extranjeros	-	-
6.3. Valores no cotizados	-	-
6.4. Productos estructurados y derivados	-	-
6.5. Vehículos de inversión de tipo cerrado, ECR	-	-
6.6. Otros	-	-
7. Productos vencidos y no cobrados de activos dudosos	-	-
8. Otras cuentas de orden	-	-
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN	2.468.933.410,25	1.837.145.969,88
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	2.468.933.410,25	1.837.145.969,88

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

DEBE	Notas	2021	2020 (*)
1. Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros	12	27.100,50	20.170,61
1.1. Intereses		-	-
1.2. Pasivos subordinados		-	-
1.3. Rectificaciones de los costes por intereses por operaciones de cobertura		-	-
1.4. Remuneraciones de capital con características de pasivo financiero		-	-
1.5. Otros intereses		27.100,50	20.170,61
2. Comisiones y corretajes satisfechos	13.b	711.158,90	484.654,29
2.1. Comisiones de comercialización		142.249,57	98.784,45
2.2. Servicios vinculados con la gestión de IIC inmobiliarias		-	-
2.3. Operaciones con valores		-	-
2.4. Operaciones con instrumentos derivados		-	-
2.5. Comisiones pagadas por delegación de gestión		264.483,85	155.207,40
2.6. Comisiones pagadas por asesoramiento		-	-
2.7. Comisiones retrocedidas		-	-
2.8. Comisiones pagadas a representantes/agentes		-	-
2.9. Otras comisiones		304.425,48	230.662,44
3. Pérdidas por operaciones financieras	14	70.452,02	305.035,43
3.1. Deuda pública interior		-	-
3.2. Deuda pública exterior		-	-
3.3. Valores de renta fija interior		-	-
3.4. Valores de renta fija exterior		-	-
3.5. Acciones y participaciones cartera interior		-	-
3.6. Acciones y participaciones cartera exterior		70.452,02	305.035,43
3.7. Derivados		-	-
3.8. Rectificaciones de pérdidas por operaciones de cobertura		-	-
3.9. Otras pérdidas		-	-
4. Pérdidas por diferencias de cambio		31.293,65	67.743,64
5. Gastos de personal	15	3.751.022,67	3.829.093,20
5.1. Sueldos y cargas sociales		3.598.479,02	3.828.518,20
5.2. Dotaciones y aportaciones a fondos de pensiones		-	-
5.3. Indemnizaciones por despidos		98.550,17	-
5.4. Gastos de formación		53.993,48	575,00
5.5. Retribuciones a los empleados basadas en instrumentos de capital		-	-
5.6. Otros gastos de personal		-	-
6. Gastos generales	16	4.613.609,42	4.374.886,00
6.1. Inmuebles e instalaciones		491.893,30	694.413,43
6.2. Sistemas informáticos		523.399,28	456.817,47
6.3. Publicidad y representación		229.743,27	187.523,12
6.4. Servicios de profesionales independientes		699.712,64	792.936,34
6.5. Servicios administrativos subcontratados		54.738,67	71.813,78
6.6. Otros gastos		2.614.122,26	2.171.381,86
7. Contribuciones e impuestos		32.264,31	112.052,20
8. Amortizaciones		135.042,29	141.735,30
8.1. Inmovilizado material de uso propio	7	78.021,50	71.485,00
8.2. Inversiones inmobiliarias		-	-
8.3. Activos intangibles	8	57.020,79	70.250,30
9. Otras cargas de explotación		-	-
9.1. Tasas en registros oficiales		-	-
9.2. Otros conceptos		-	-

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)

DEBE	Notas	2021	2020 (*)
10. Pérdidas por deterioro de valor de los activos		-	-
10.1. Créditos y otros activos financieros de renta fija		-	-
10.2. Instrumentos de capital		-	-
10.3. Inmovilizado material		-	-
10.4. Activos intangibles		-	-
10.5. Resto		-	-
11. Dotaciones a provisiones para riesgos		-	153,84
11.1. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
11.2. Otras provisiones		-	153,84
12. Otras pérdidas		-	2.592,34
12.1. En activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
12.2. Por venta de activos no financieros		-	-
12.3. Por venta de participaciones GAM		-	-
12.4. Otras pérdidas		-	2.592,34
13. Impuesto sobre el beneficio de período	11	3.407.062,35	1.933.789,54
14. Resultado de actividades interrumpidas (beneficios)		-	-
15. Resultado neto del período. Beneficios		10.215.187,03	5.799.430,25
TOTAL DEBE		22.994.193,14	17.071.336,64

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

HABER	Notas	2021	2020 (*)
1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros		-	-
1.1. Intermediarios financieros		-	-
1.2. Deuda pública interior		-	-
1.3. Deuda pública exterior		-	-
1.4. Valores de renta fija interior		-	-
1.5. Valores de renta fija exterior		-	-
1.6. Dividendos de acciones y participaciones		-	-
1.7. Rectificación de los productos financieros por operaciones de cobertura		-	-
1.8. Otros intereses y rendimientos		-	-
2. Comisiones recibidas	13.a	22.685.355,42	16.772.787,63
2.1. Comisiones de gestión de Fondos de Inversión financieros		18.060.196,99	13.194.658,47
2.2. Comisiones de suscripción y reembolso de Fondos de Inversión financieros		-	-
2.3. Comisiones de gestión de Sociedades de Inversión de Capital Variable		620.186,03	522.413,36
2.4. Comisiones de gestión de IIC inmobiliarias		-	-
2.5. Comisiones de suscripción y reembolso de IIC inmobiliarias		-	-
2.6. Comisiones de gestión de IIC de inversión libre		-	-
2.7. Comisiones de suscripción y reembolso de IIC de inversión libre		-	-
2.8. Comisiones de gestión de IIC de IIC de inversión libre		-	-
2.9. Comisiones de suscripción y reembolsos de IIC de IIC de inversión libre		-	-
2.10. Comisiones de gestión de IIC extranjeras		3.102.993,72	2.465.176,69
2.11. Comisiones de gestión de entidades de capital riesgo		-	-
2.12. Comisiones de gestión discrecional de carteras		901.978,68	590.539,11
2.13. Servicios de asesoramiento		-	-
2.14. Servicios de custodia y administración de participaciones y acciones		-	-
2.15. Servicios de comercialización de participaciones y acciones		-	-
2.16. Otras comisiones		-	-
2.17. Servicios de RTO		-	-
3. Ganancias por operaciones financieras	14	304.069,78	253.371,19
3.1. Deuda pública interior		-	-
3.2. Deuda pública exterior		-	-
3.3. Valores de renta fija interior		-	-
3.4. Valores de renta fija exterior		-	-
3.5. Acciones y participaciones cartera interior		304.069,78	253.371,19
3.6. Acciones y participaciones cartera exterior		-	-
3.7. Derivados		-	-
3.8. Rectificaciones de ganancias por operaciones de cobertura		-	-
3.9. Otras ganancias		-	-
4. Ganancias por diferencia de cambio		633,44	-
5. Otros productos de explotación	16.a	-	-
5.1. Ingresos por alquiler de edificios en propiedad		-	-
5.2. Ingresos por alquiler de equipos informáticos y software		-	-
5.3. Otros productos de explotación		-	-

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

HABER	Notas	2021	2020 (*)
6. Recuperaciones de valor de los activos deteriorados		1.547,51	-
6.1. Créditos y otros activos financieros de renta fija		-	-
6.2. Instrumentos de capital		-	-
6.3. Inmovilizado material		1.547,51	-
6.4. Activos intangibles		-	-
6.5. Resto		-	-
7. Recuperación de provisiones para riesgos		2.586,99	636,83
7.1. Provisiones por actas fiscales y similares		-	-
7.2. Otras provisiones		2.586,99	636,83
8. Otras ganancias		-	44.540,99
8.1. En activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
8.2. Por venta de activos no financieros		-	-
8.3. Por venta de participaciones GAM		-	-
8.4. Diferencia negativa en combinaciones de negocios		-	-
8.5. Otras ganancias		-	44.540,99
9. Resultado de actividades interrumpidas (pérdidas)		-	-
10. Resultado neto del período. Pérdidas		-	-
TOTAL HABER		22.994.193,14	17.071.336,64

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

	Nota	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		10.215.187,03	5.799.430,25
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
Por valoración de instrumentos financieros		-	-
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto		-	-
- Otros ingresos / gastos		-	-
Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		-	-
Por activos no corrientes y pasivos vinculados con cambios directos en el patrimonio neto		-	-
Diferencias de conversión		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		-	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
Por valoración de instrumentos financieros		-	-
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto		-	-
- Otros ingresos / gastos		-	-
Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Por activos no corrientes y pasivos vinculados con cambios directos en el patrimonio neto		-	-
Diferencias de conversión		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		10.215.187,03	5.799.430,25

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2021

	Capital	Prima emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Dividendos a cuenta y aprobados	Subvenciones donaciones y legados	Ajustes por valoración	TOTAL PATRIMONIO NETO
SALDO FINAL EN 2020 (*)	1.000.000,00	-	2.794.824,24	-	5.799.430,25	(5.175.000,00)	-	-	4.419.254,49
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	(4.738,23)	-	-	-	-	-	(4.738,23)
SALDO FINAL AJUSTADO EN 2020 (*)	1.000.000,00	-	2.790.086,01	-	5.799.430,25	(5.175.000,00)	-	-	4.414.516,26
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	10.215.187,03	-	-	-	10.215.187,03
Operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	(9.150.000,00)	-	-	(9.150.000,00)
- Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Distribución de dividendos	-	-	-	-	(124.430,25)	(9.150.000,00)	-	-	(9.274.430,25)
- Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	500.000,00	-	(5.675.000,00)	5.175.000,00	-	-	-
SALDO FINAL EN 2021	1.000.000,00	-	3.290.086,01	-	10.215.187,03	(9.150.000,00)	-	-	5.355.273,04

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2020

	Capital	Prima emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Dividendos a cuenta y aprobados	Subvenciones donaciones y legados	Ajustes por valoración	TOTAL PATRIMONIO NETO
SALDO FINAL EN 2019	1.000.000,00	-	2.250.000,23	-	12.144.824,01	(11.400.000,00)	-	-	3.994.824,24
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AJUSTADO EN 2019	1.000.000,00	-	2.250.000,23	-	12.144.824,01	(11.400.000,00)	-	-	3.994.824,24
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	5.799.430,25	-	-	-	5.799.430,25
Operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	(5.175.000,00)	-	-	(5.175.000,00)
- Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Distribución de dividendos	-	-	-	-	(200.000,00)	(5.175.000,00)	-	-	(5.375.000,00)
- Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	544.824,01	-	(11.944.824,01)	11.400.000,00	-	-	-
SALDO FINAL EN 2020 (*)	1.000.000,00	-	2.794.824,24	-	5.799.430,25	(5.175.000,00)	-	-	4.419.254,49

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	10.765.569,37	5.463.545,31
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	13.622.249,38	7.733.219,79
2. Ajustes del resultado		
Amortizaciones del inmovilizado (+)	135.042,29	141.735,30
Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	-	-
Variación de provisiones (+/-)	-	-
Imputación de subvenciones (-)	-	-
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado (+/-)	-	-
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	-	-
Ingresos financieros (-)	-	-
Gastos financieros (+)	-	-
Diferencias de cambio (+/-)	-	-
Variación del valor razonable de instrumentos financieros(+/-)	-	-
Otros ingresos y gastos	-	-
3. Cambios en el capital corriente		
Existencias (+/-)	-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	(430.107,22)	475.064,71
Otros activos corrientes (+/-)	236.899,16	(295.746,40)
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	701.001,93	(717.142,08)
Otros pasivos corrientes (+/-)	145.902,17	8.539,29
Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	(238.355,99)	51.664,24
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
Pagos de intereses (-)	-	-
Cobros de dividendos (+)	-	-
Cobros de intereses (+)	-	-
Cobros pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)	(3.407.062,35)	(1.933.789,54)
Otros cobros pagos (+/-)	-	-
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	(76.835,86)	(27.699,97)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
6. Pagos por inversiones (-)		
Empresas del grupo	-	-
Inmovilizado intangible	(13.619,76)	(1.161,60)
Inmovilizado material	(63.216,10)	(26.538,37)
Inversiones inmobiliarias	-	-
Otros activos financieros	-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
7. Cobros por desinversiones (+)		
Empresas del grupo	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Inversiones inmobiliarias	-	-
Otros activos financieros	-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-	-

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.**Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresado en euros)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	<u>(9.274.430,25)</u>	<u>(5.375.000,00)</u>
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	-	-
Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	-	-
Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	-	-
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	-	-
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	-	-
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-	-
Emisión	-	-
- Obligaciones y otros valores negociables (+)	-	-
- Deudas con entidades de crédito (+)	-	-
- Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	-	-
- Otras deudas (+)	-	-
Devolución y amortización de	-	-
- Obligaciones y otros valores negociables (+)	-	-
- Deudas con entidades de crédito (+)	-	-
- Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	-	-
- Otras deudas (+)	-	-
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-	-
Dividendos (-)	(9.274.430,25)	(5.375.000,00)
Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	-	-
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación	-	-
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-	-
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	<u>1.414.303,26</u>	<u>60.845,34</u>
Efectivo o equivalentes al inicio del ejercicio	2.492.416,64	2.431.571,30
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	3.906.719,90	2.492.416,64

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

1. Actividad

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 4, 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.

Su operativa se encuentra sujeta, básicamente, a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por los que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable. Adicionalmente, la operativa de la Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Circular 1/2006, de 3 de mayo de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre (modificada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre).

La Sociedad está inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 224 desde 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 inversionistas 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.

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.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2021 tiene asignada la gestión y administración de 7 instituciones de inversión colectiva (7 instituciones de inversión colectiva al 31 de diciembre de 2020) con un patrimonio total de 1.137.428.243,03 euros (845.628.275,39 euros al 31 de diciembre de 2020), la delegación de gestión de 2 Fondos de Pensiones con un patrimonio total de 79.625.418,47 euros (53.443.291,44 euros al 31 de diciembre de 2020), la delegación de gestión de 7 instituciones de inversión colectiva extranjeras con un patrimonio total de 241.660.572,96 euros (167.980.052,86 euros al 31 de diciembre de 2020) (véase nota 17).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Las cuentas anuales de la Sociedad, que se han preparado a partir de sus registros contables, han sido formuladas de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- La Circular 1/2021, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados financieros de las Empresas de Servicios de Inversión y sus grupos consolidables, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de tipo cerrado y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre y el Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, en vigor para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2021, y sus adaptaciones sectoriales y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores.
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a aprobación por el Accionista Único, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2020 fueron aprobadas por el Accionista Único el 28 de abril de 2021.

c) Principios contables no obligatorios

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas.

No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de los Administradores de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se consideran razonables bajo las circunstancias. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3.

En la elaboración de las cuentas anuales se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro
- La vida útil de los activos materiales e intangibles
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros
- El cálculo de las provisiones
- Cálculo del impuesto sobre sociedades

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2021 y teniendo en cuenta la situación económica actual derivada de la pandemia del COVID-19, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación que, en su caso, pudieran producirse en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Principio de empresa en funcionamiento

Las presentes cuentas anuales han sido elaboradas bajo el principio de empresa en funcionamiento al considerar, los Administradores de la Sociedad, que su actividad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del Patrimonio Neto a efectos de su transición global o parcial, ni el importe resultante en caso de liquidación.

f) Comparación de la información

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 cambio de patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras del ejercicio 2021, las correspondientes al ejercicio anterior.

Con fecha 1 de enero de 2021 ha entrado en vigor la Circular 1/2021, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales y estados financieros de las Empresas de Servicios de Inversión y sus grupos consolidables, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de tipo cerrado, que deroga la Circular 7/2008, de 26 de noviembre. El objetivo de la citada circular es modificar el régimen contable de ciertas entidades sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de manera que, con carácter general, les resulte aplicable por remisión el marco contable general establecido a través de la habilitación normativa recogida en la disposición final primera de la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea, que se concreta en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y modificado por el Real Decreto 1/2021, de 12 de enero.

De este modo, la adopción de esta Circular ha modificado el desglose y presentación de determinados epígrafes de las cuentas anuales del ejercicio 2021, de forma que no resulta comparativa. La información correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020, ha sido reelaborada bajo dicha Circular. No obstante, en la nota 2.m) se incluye una conciliación de los saldos al 31 de diciembre de 2020 bajo Circular 7/2008 y los correspondientes saldos bajo la Circular 1/2021.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

g) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujo de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

h) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2020.

i) Impacto medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

j) 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.

Al 31 de diciembre de 2021 la Sociedad es titular de 3 acciones de la Sociedad Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones (3 acciones al 31 de diciembre de 2020).

k) Recursos propios mínimos. Coeficientes de inversión y de diversificación.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica recogida principalmente por el artículo 100.1 del 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, cuya última modificación se encuentra regulada por el Real Decreto 83/2015. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- 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:

1. Un capital social mínimo de 125.000 euros íntegramente desembolsado, incrementado:

- i) En una proporción del 0,02% del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva y de las entidades reguladas en el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, reguladora de 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, que administren y/o gestionen, incluidas las carteras cuya gestión haya delegado, pero no las carteras que esté 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 C.N.M.V. podrá establecer los términos en los que una Sociedad Gestora podría sustituir la aportación del 50% del incremento a que se refieren los párrafos anteriores, por una garantía prestada por una entidad de crédito o un seguro de una entidad aseguradora por el mismo importe.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- ii) Recursos propios adicionales, adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad en caso de negligencia profesional o suscribir un seguro de responsabilidad civil profesional para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional. Se entenderá por recursos propios adicionales adecuados para cubrir la anterior responsabilidad, el 0,01% del patrimonio gestionado de las IIC distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE del 13 de julio de 2009.

Para calcular los recursos propios exigibles a que se refieren los párrafos anteriores, se deducirán del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas, Entidades de Capital Riesgo gestionadas y carteras de terceros el correspondiente a inversiones de éstas en otras Instituciones de Inversión Colectiva o Entidades de Capital Riesgo que estén a su vez gestionadas por la misma Sociedad Gestora.

- 2. El 25% de los gastos de estructura cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente.

- Los recursos propios mínimos exigibles se invertirán en activos líquidos o fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posición especulativa.

El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, incluidas las IIC, ECR y EICC siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia.

- Las Sociedades Gestoras sólo podrán endeudarse hasta el límite del 20% de sus recursos propios.
- Las Sociedades Gestoras no podrán conceder préstamos, excepto a sus empleados o asalariados, con el límite del 20% de sus recursos propios.
- Estar inscritas en el Registro de la C.N.M.V.
- Debe hacerse pública la participación de cualquier socio superior o igual al 5% del capital desembolsado.
- En ningún caso podrán emitir obligaciones, pagarés, efectos o títulos análogos, ni dar en garantía o pignorar los activos en que se materialicen los recursos propios mínimos.

El artículo 102 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio) establece que los recursos propios mínimos exigibles (de acuerdo con el artículo 100.1.a) de dicho Reglamento) 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 Instituciones de Inversión Colectiva, incluidas las que gestionen, siempre que tales Instituciones de Inversión Colectiva cumplan lo previsto en el artículo 48.1.c) y d), salvo la prohibición de invertir más de un 10% del patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva en acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva. 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 Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia.

Asimismo, el artículo 104 del mencionado reglamento establece que las inversiones de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva no podrán superar el 25% de sus recursos propios en valores emitidos o avalados por una misma entidad o entidades pertenecientes al mismo grupo económico.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

I) Hechos posteriores

El conflicto entre Rusia y Ucrania está provocando, entre otros efectos, un incremento del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como la activación de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a empresas con operaciones con y en Rusia específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impactará en el negocio de la Sociedad dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

En todo caso, a pesar de la incertidumbre existente, los Administradores de la Sociedad no esperan que esta situación pueda provocar incumplimiento de obligaciones contractuales relevantes por parte de la Sociedad, ni que afecte tampoco al cumplimiento del principio contable de empresa en funcionamiento

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

m) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables - Conciliación de los saldos de balance y pérdidas y ganancias entre Circular 7/2008 y Circular 1/2021

Las principales variaciones en la clasificación y el importe en libros de los activos, pasivos y pérdidas y ganancias de acuerdo con la Circular 7/2008 de la C.N.M.V. y la Circular 1/2021 de la C.N.M.V. se comparan en las siguientes tablas:

Activos (euros)	Circular 7/2008 31/12/2020	Circular 1/2021 31/12/2020	Pasivo (euros)	Circular 7/2008 31/12/2020	Circular 1/2021 31/12/2020
Cartera de negociación	857.332,21	857.332,21	Pasivos financieros a coste amortizado	193.366,82	
Instrumentos de capital	857.332,21		Deudas con intermediarios financieros	4.598,90	
Acciones y participaciones		857.332,21	Deudas con particulares	188.767,92	
Acciones y participaciones en cartera interior		600,00	Resto de Pasivos	1.754.686,48	
Acciones y participaciones en cartera exterior		856.732,21	Deudas con intermediarios financieros o particulares		1.531.264,90
Inversiones crediticias	4.720.121,64		Acreedores por prestaciones de servicios		193.366,82
Crédito a intermediarios financieros	4.720.121,64		Remuneraciones pendientes de pago al personal		1.337.898,08
Crédito a intermediarios financieros o particulares		4.720.121,64	Otros pasivos		416.788,40
Depósitos a la vista		2.489.398,07	Administraciones públicas		416.788,40
Deudores por comisiones pendientes		1.522.566,38			
Otros deudores		708.157,19	Patrimonio Neto (euros)	Circular 7/2008 31/12/2020	Circular 1/2021 31/12/2020
Resto de activos	348.367,40		Reservas	2.794.824,24	
Otros activos		348.367,40	Reservas		2.794.824,24
Fianzas en garantía de arrendamientos		107.860,00	Reserva legal		216.214,63
Otros activos		240.507,40	Reserva voluntaria		2.578.609,61

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Cuenta de pérdidas y ganancias (euros)	Circular 7/2008 31/12/2020	Circular 1/2021 31/12/2020 Debe	Circular 1/2021 31/12/2020 Haber
Comisiones percibidas	16.772.787,63		
Comisiones recibidas			16.772.787,63
Comisiones de gestión de Fondos de Inversión financieros			13.194.658,47
Comisiones de gestión de Sociedades de Inversión de Capital Variable			522.413,36
Comisiones de gestión de IIC extranjeras			2.465.176,69
Comisiones de gestión discrecional de carteras			590.539,11
Comisiones pagadas	(484.654,29)		
Comisiones y corretajes satisfechos		484.654,29	
Comisiones de comercialización		98.784,45	
Comisiones pagadas por delegación de gestión		155.207,40	
Otras comisiones		230.662,44	
Gastos de Personal	(5.465.131,21)		
Gastos Generales	(2.850.900,19)		
Gastos de Personal		3.829.093,20	
Sueldos y cargas sociales		3.828.518,20	
Gastos de formación		575,00	
Gastos Generales		4.374.886,00	
Inmuebles e instalaciones		694.413,43	
Sistemas informáticos		456.817,47	
Publicidad y representación		187.523,12	
Servicios de profesionales independientes		792.936,34	
Servicios administrativos subcontratados		71.813,78	
Otros gastos		2.171.381,86	
Contribuciones e impuestos		112.052,20	
Resultado de operaciones financieras (neto)	(51.664,24)		
Pérdidas por operaciones financieras		305.035,43	
Acciones y participaciones cartera exterior		305.035,43	
Ganancias por operaciones financieras			253.371,19
Acciones y participaciones cartera exterior			253.371,19
Diferencias de cambio (neto)	(67.743,64)		
Pérdidas por diferencias de cambio		67.743,64	
Ganancias por diferencias de cambio			-

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

3. Normas de registro y valoración

Los principios y políticas contables y criterios de valoración más significativos se resumen a continuación.

a) Activos financieros

Los activos financieros, a efectos de su valoración, se incluirán en alguna de las siguientes categorías:

- i) Activos financieros a coste amortizado.
- ii) Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- iii) Activos financieros a coste.
- iv) Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto.

i. Activos financieros a coste amortizado

Un activo financiero se incluirá en esta categoría, incluso cuando esté admitido a negociación en un mercado organizado, si la empresa mantiene la inversión con el objetivo de percibir los flujos de efectivo derivados de la ejecución del contrato, y las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los flujos de efectivo contractuales que son únicamente cobros de principal e interés sobre el importe del principal pendiente son inherentes a un acuerdo que tiene la naturaleza de préstamo ordinario o común, sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

Así, sería consustancial con tal acuerdo un bono con una fecha de vencimiento determinada y por el que se cobra un tipo de interés de mercado variable, pudiendo estar sujeto a un límite. Por el contrario, no cumplirían esta condición los instrumentos convertibles en instrumentos de patrimonio neto del emisor; préstamos con tipos de interés variables inversos (es decir, un tipo que tiene una relación inversa con los tipos de interés del mercado); o aquellos en los que el emisor puede diferir el pago de intereses si con dicho pago se viera afectada su solvencia, sin que los intereses diferidos devenguen intereses adicionales.

La gestión de un grupo de activos financieros para obtener sus flujos contractuales no implica que la empresa haya de mantener todos los instrumentos hasta su vencimiento; se podrá considerar que los activos financieros se gestionan con ese objetivo aun cuando se hayan producido o se espere que se produzcan ventas en el futuro. A tal efecto, la empresa deberá considerar la frecuencia, el importe y el calendario de las ventas en ejercicios anteriores, los motivos de esas ventas y las expectativas en relación con la actividad de ventas futuras.

La gestión que realiza la empresa de estas inversiones es una cuestión de hecho y no depende de sus intenciones para un instrumento individual. Una empresa podrá tener más de una política para gestionar sus instrumentos financieros, pudiendo ser apropiado, en algunas circunstancias, separar una cartera de activos financieros en carteras

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los créditos por operaciones comerciales y los créditos por operaciones no comerciales:

a) Créditos por operaciones comerciales: son aquellos activos financieros que se originan en la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa con cobro aplazado, y

b) Créditos por operaciones no comerciales: son aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial y cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que proceden de operaciones de préstamo o crédito concedidos por la empresa.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Valoración inicial

Los activos financieros clasificados en esta categoría se valorarán 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.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual explícito, así como los créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los créditos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe, salvo que se hubieran deteriorado.

Cuando los flujos de efectivo contractuales de un activo financiero se modifican debido a las dificultades financieras del emisor, la empresa analizará si procede contabilizar una pérdida por deterioro de valor.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o de un grupo de activos financieros con similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros, incluidos, en su caso, los procedentes de la ejecución de las garantías reales y personales, que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial. Para los activos financieros a tipo de interés variable, se empleará el tipo de interés efectivo que corresponda a la fecha de cierre de las cuentas anuales de acuerdo con las condiciones contractuales. En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se podrán utilizar modelos basados en fórmulas o métodos estadísticos.

Las correcciones de valor por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuyese por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocerán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros del activo que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

ii. Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancia

Para los instrumentos de patrimonio que no se mantengan para negociar, ni deban valorarse al coste, la empresa puede realizar la elección irrevocable en el momento de su reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable directamente en el patrimonio neto.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

En todo caso, una empresa puede, en el momento del reconocimiento inicial, designar un activo financiero de forma irrevocable como medido al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, y que en caso contrario se hubiera incluido en otra categoría, si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incoherencia de valoración o asimetría contable que surgiría en otro caso de la valoración de los activos o pasivos sobre bases diferentes.

Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán 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. Los costes de transacción que les sean directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Valoración posterior

Después del reconocimiento inicial la empresa valorará los activos financieros comprendidos en esta categoría a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii Activos financieros a coste

En todo caso, se incluyen en esta categoría de valoración:

- a) Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, tal como estas quedan definidas en la norma 13ª de elaboración de las cuentas anuales.
- b) Las restantes inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no pueda determinarse por referencia a un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento idéntico, o no pueda estimarse con fiabilidad, y los derivados que tengan como subyacente a estas inversiones.
- c) Los activos financieros híbridos cuyo valor razonable no pueda estimarse de manera fiable, salvo que se cumplan los requisitos para su contabilización a coste amortizado.
- d) Las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares.
- e) Los préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa.
- f) Cualquier otro activo financiero que inicialmente procediese clasificar en la cartera de valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando no sea posible obtener una estimación fiable de su valor razonable.

Valoración inicial

Las inversiones incluidas en esta categoría se valorarán inicialmente al coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, debiéndose aplicar, en su caso, en relación con las empresas del grupo, el criterio incluido en el apartado 2 de la norma relativa a operaciones entre empresas del grupo, y los criterios para determinar el coste de la combinación establecidos en la norma sobre combinaciones de negocios.

No obstante, si existiera una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Formará parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Valoración posterior

Los instrumentos de patrimonio incluidos en esta categoría se valorarán por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Cuando deba asignarse valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplicará el método del coste medio ponderado por grupos homogéneos, entendiéndose por estos los valores que tienen iguales derechos.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe del coste de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos. Dicho coste se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares se valorarán al coste, incrementado o disminuido por el beneficio o la pérdida, respectivamente, que correspondan a la empresa como participe no gestor, y menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Se aplicará este mismo criterio en los préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa. Si además de un interés contingente se acuerda un interés fijo irrevocable, este último se contabilizará como un ingreso financiero en función de su devengo. Los costes de transacción se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal a lo largo de la vida del préstamo participativo.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable. El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, que para el caso de instrumentos de patrimonio se calcularán, bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizado por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión en la misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera sean generados por la empresa participada, procedentes tanto de sus actividades ordinarias como de su enajenación o baja en cuentas.

Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones en instrumentos de patrimonio, la estimación de la pérdida por deterioro de esta clase de activos se calculará en función del patrimonio neto de la entidad participada y de las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, netas del efecto impositivo. En la determinación de ese valor, y siempre que la empresa participada haya invertido a su vez en otra, deberá tenerse en cuenta el patrimonio neto incluido en las cuentas anuales consolidadas elaboradas aplicando los criterios del Código de Comercio y sus normas de desarrollo.

Cuando la empresa participada tuviere su domicilio fuera del territorio español, el patrimonio neto a tomar en consideración vendrá expresado en las normas contenidas en la presente disposición. No obstante, si mediaran altas tasas de inflación, los valores a considerar serán los resultantes de los estados financieros ajustados en el sentido expuesto en la norma relativa a moneda extranjera.

Con carácter general, el método indirecto de estimación a partir del patrimonio neto se podrá utilizar en aquellos casos en que puede servir para demostrar un valor recuperable mínimo sin la necesidad de realizar un análisis más complejo cuando de aquel se deduce que no hay deterioro.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

El reconocimiento de las correcciones valorativas por deterioro de valor y, en su caso, su reversión, se registrarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

No obstante, en el caso de que se hubiera producido una inversión en la empresa, previa a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, y con anterioridad a esa calificación, se hubieran realizado ajustes valorativos imputados directamente al patrimonio neto derivados de tal inversión, dichos ajustes se mantendrán tras la calificación hasta la enajenación o baja de la inversión, momento en el que se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, o hasta que se produzcan las siguientes circunstancias:

- a) En el caso de ajustes valorativos previos por aumentos de valor, las correcciones valorativas por deterioro se registrarán contra la partida del patrimonio neto que recoja los ajustes valorativos previamente practicados hasta el importe de los mismos, y el exceso, en su caso, se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias. La corrección valorativa por deterioro imputada directamente en el patrimonio neto no revertirá.
- b) En el caso de ajustes valorativos previos por reducciones de valor, cuando posteriormente el importe recuperable sea superior al valor contable de las inversiones, este último se incrementará, hasta el límite de la indicada reducción de valor, contra la partida que haya recogido los ajustes valorativos previos y a partir de ese momento el nuevo importe surgido se considerará coste de la inversión. Sin embargo, cuando exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor de la inversión, las pérdidas acumuladas directamente en el patrimonio neto se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

iv Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto

Un activo financiero se incluirá en esta categoría cuando las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente, y no se mantenga para negociar ni proceda clasificarlo en la categoría "*Activos financieros a coste amortizado*". También se incluirán en esta categoría las inversiones en instrumentos de patrimonio para las se haya ejercitado la opción irrevocable para su clasificación como "*Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias*".

Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán 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. Formará parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

No obstante, las correcciones valorativas por deterioro del valor y las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera, de acuerdo con la norma relativa a esta última, se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

También se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

Cuando deba asignarse valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplicará el método del valor medio ponderado por grupos homogéneos.

En el supuesto excepcional de que el valor razonable de un instrumento de patrimonio dejase de ser fiable, los ajustes previos reconocidos directamente en el patrimonio neto se tratarán de la misma forma dispuesta para el deterioro de los Activos financieros a coste.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos. Dicho importe corresponderá al valor razonable o al coste de los derechos, de forma consistente con la valoración de los activos financieros asociados, y se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o grupo de activos financieros incluidos en esta categoría con similares características de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasionen:

a) En el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o

b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado ante una caída de un año y medio o de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. No obstante, en el caso de que se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registrará el incremento de valor razonable directamente contra el patrimonio neto.

Al 31 de diciembre de 2021, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

b) Pasivos financieros

Los pasivos financieros, a efectos de su valoración, se incluirán en la siguiente categoría:

i) Pasivos financieros a coste amortizado:

Con carácter general, se incluyen en esta categoría las deudas con intermediarios financieros o particulares:

a) Débitos por operaciones comerciales: son aquellos pasivos financieros que se originan en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa con pago aplazado, y

b) Débitos por operaciones no comerciales: son aquellos pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial, sino que proceden de operaciones de préstamo o crédito recibidos por la empresa.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Los préstamos participativos que tengan las características de un préstamo ordinario o común también se incluirán en esta categoría sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

Valoración inicial

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Valoración posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe

c) Instrumentos de patrimonio propio

Un instrumento de patrimonio es cualquier negocio jurídico que evidencia, o refleja, una participación residual en los activos de la empresa que los emite una vez deducidos todos sus pasivos.

En el caso de que la empresa realice cualquier tipo de transacción con sus propios instrumentos de patrimonio, el importe de estos instrumentos se registrará en el patrimonio neto, como una variación de los fondos propios, y en ningún caso podrán ser reconocidos como activos financieros de la empresa ni se registrará resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos derivados de estas transacciones, incluidos los gastos de emisión de estos instrumentos, tales como honorarios de letrados, notarios, y registradores; impresión de memorias, boletines y títulos; tributos; publicidad; comisiones y otros gastos de colocación, se registrarán directamente contra el patrimonio neto como menores reservas.

Los gastos derivados de una transacción de patrimonio propio, de la que se haya desistido o se haya abandonado, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Compensación de saldos

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, se presentan en el balance por su importe neto.

La moneda funcional de la Sociedad es el Euro. En consecuencia, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al Euro se consideran denominados en moneda extranjera.

e) Valoración de las cuentas en moneda extranjera

Al cierre del ejercicio se valorarán aplicando el tipo de cambio de cierre, entendido como el tipo de cambio medio de contado, existente en esa fecha. La moneda funcional es el euro.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, así como las que se produzcan al liquidar dichos elementos patrimoniales, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que surjan.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 el contravalor en euros de los activos totales en moneda extranjera mantenidos por la Sociedad asciende a un importe de 240.056,68 euros y 57.666,59 euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la Sociedad no mantenía pasivos en moneda extranjera.

En el caso particular de los activos financieros de carácter monetario clasificados en la categoría de valor razonable con cambios en el patrimonio neto, la determinación de las diferencias de cambio producidas por la variación del tipo de cambio entre la fecha de la transacción y la fecha del cierre del ejercicio, se realizará como si dichos activos se valorasen al coste amortizado en la moneda extranjera, de forma que las diferencias de cambio serán las resultantes de las variaciones en dicho coste amortizado como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio, independientemente de su valor razonable. Las diferencias de cambio así calculadas se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que surjan, mientras que los otros cambios en el importe en libros de estos activos financieros se reconocerán directamente en el patrimonio neto.

f) Inmovilizado material

El activo material de uso propio corresponde al inmovilizado material que se estima que se le dará un uso continuado por la Sociedad y el inmovilizado material que se adquiere por un arrendamiento financiero. Se valora a su coste de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada y, en su caso, menos cualquier pérdida por deterioro que resulte de comparar el valor neto de cada elemento con su correspondiente importe recuperable.

Las amortizaciones se calculan sistemáticamente según el método lineal, aplicando los años de vida útil estimada de los diferentes elementos sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual. En el caso de los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones, se entiende que tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización del activo material se registran con cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias y se calculan en función de los siguientes años de vida útil estimada, como promedio, de los diferentes grupos de elementos:

	<u>Porcentaje Anual</u>
Mobiliario, instalaciones y otros	10%
Equipos informáticos y de comunicación	25%

En cada cierre contable, la Sociedad analiza si existen indicios, tanto internos como externos, de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable. En dicho caso, la Sociedad reduce el valor en libros del correspondiente elemento hasta su importe recuperable y ajusta los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

Por otra parte, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un elemento, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta los cargos futuros en concepto de su amortización. La reversión de la pérdida por deterioro de un elemento en ningún caso puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

La Sociedad, al menos al final de cada ejercicio, procede a revisar la vida útil estimada de los elementos del activo material de uso propio con la finalidad de detectar cambios significativos en las mismas que, en el caso de producirse, se ajustan mediante la correspondiente corrección del registro en la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de la nueva vida útil estimada. Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 no había pérdidas por deterioro de activos.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, no había activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero ni activos clasificados como inversiones inmobiliarias.

g) Activo intangible

Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por la Sociedad. Solo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que la Sociedad estima probable obtener beneficios económicos en el futuro.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, la totalidad de los activos intangibles de la Sociedad son de vida útil definida. Al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado inmaterial, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de las nuevas vidas útiles.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos intangibles se realizan con contrapartida en el capítulo "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias y equivale al siguiente porcentaje de amortización (determinado en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):

	<u>Porcentaje Anual</u>
Aplicaciones informáticas	25%

h) Arrendamientos

Los contratos de arrendamiento se presentan en función del fondo económico de la operación con independencia de su forma jurídica y se clasifican desde el inicio como arrendamientos financieros u operativos.

- Arrendamiento financiero

Un arrendamiento se considera como arrendamiento financiero cuando se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, la Sociedad no mantiene este tipo de arrendamiento.

- Arrendamiento operativo

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devengan sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

La totalidad de los arrendamientos existentes al 31 de diciembre de 2021 y 2020, son operativos y corresponden a inmuebles.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

i) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se registran contablemente, en general, en función de su período de devengo y por aplicación del método del tipo de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras entidades se reconocen como ingreso en el momento en que nace el derecho a percibirlos.

Los ingresos se reconocen cuando la Sociedad transfiere el control de los bienes o servicios a los clientes. En ese momento los ingresos se registran por el importe del valor razonable de la contraprestación a la que la Sociedad espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes y servicios comprometidos derivados de contratos con clientes, así como otros ingresos no derivados de contratos con clientes que constituyan la actividad ordinaria de la Sociedad. El importe a registrar se determina deduciendo del importe de la contraprestación por la transferencia de los bienes o servicios comprometidos con clientes u otros ingresos correspondientes a las actividades ordinarias de la Sociedad, el importe de los descuentos, devoluciones, reducciones de precio, incentivos o derechos entregados a clientes, así como el impuesto sobre el valor añadido y otros impuestos directamente relacionados con los mismos que deban ser objeto de repercusión.

Las comisiones pagadas o cobradas por servicios financieros, con independencia de la denominación que reciban contractualmente, se clasifican en las siguientes categorías, que determinan su imputación en la cuenta de pérdidas y ganancias:

- Comisiones financieras

Son aquéllas que forman parte integral del rendimiento o coste efectivo de una operación financiera y se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo de la vida esperada de la operación como un ajuste al coste o rendimiento efectivo de la misma.

- Comisiones no financieras

Son aquéllas derivadas de las prestaciones de servicios y pueden surgir en la ejecución de un servicio que se realiza durante un período de tiempo y en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular.

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, en general, de acuerdo a los siguientes criterios:

- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias se registran en el momento de su cobro.
- Los que corresponden a transacciones o servicios que se realizan durante un período de tiempo se registran durante el período de tales transacciones o servicios.
- Los que corresponden a una transacción o servicio que se ejecuta en un acto singular se registran cuando se produce el acto que los origina.

Los ingresos y gastos no financieros se registran contablemente en función del principio del devengo. Los cobros y pagos diferidos en el tiempo se registran contablemente por el importe resultante de actualizar financieramente los flujos de efectivo previstos a tasas de mercado.

j) Reconocimiento de gastos financieros

Los gastos financieros son los intereses y otros costes en que incurre una sociedad en relación con la financiación recibida.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Los gastos financieros se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias como gastos del periodo en que se devengan. No obstante, las sociedades capitalizarán los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del inmovilizado, que sean directamente atribuibles a la adquisición construcción o producción de activos cualificados, formando parte de su valor en libros, siempre que sea probable que generen beneficios futuros y puedan valorarse con suficiente fiabilidad.

k) Gastos de personal

- Retribuciones de corto plazo

Son las remuneraciones cuyo pago debe ser atendido en el plazo de los doce meses siguientes al cierre del ejercicio en el cual los empleados han prestado sus servicios.

Se valorarán por el importe que se ha de pagar por los servicios recibidos, registrándose en las cuentas anuales como un pasivo por el gasto devengado, después de deducir cualquier importe ya satisfecho y como un gasto del periodo en el que los empleados hayan prestado sus servicios.

- Indemnizaciones por cese

Se reconocerán como un pasivo y como un gasto, sólo cuando la Sociedad esté comprometida de forma demostrable a rescindir el vínculo que le une con un empleado o grupo de empleados antes de la fecha formal de retiro o bien a pagar indemnizaciones por cese como resultado de una oferta realizada para incentivar la rescisión voluntaria del contrato laboral por parte de los empleados.

De acuerdo a la legislación vigente, la Sociedad no está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción de personal en la Sociedad que haga necesaria una provisión por este concepto.

- Planes de participación en beneficios y bonus

La Sociedad reconoce un pasivo y un gasto para bonus y participación en beneficios en base a una fórmula que tiene en cuenta el beneficio atribuible a sus accionistas después de ciertos ajustes. La Sociedad reconoce una provisión cuando está contractualmente obligada o cuando la práctica en el pasado ha creado una obligación implícita.

l) Patrimonio neto

El capital social está representado por acciones ordinarias.

Los costes de emisión de nuevas acciones u opciones se presentan directamente contra el patrimonio neto, como menores reservas.

En el caso de adquisición de acciones propias de la Sociedad, la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible, se deduce del patrimonio neto hasta su cancelación, emisión de nuevo o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible, se incluye en el patrimonio neto.

m) Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones para restauración medioambiental, costes de reestructuración y litigios se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable. Las provisiones por reestructuración incluyen sanciones por cancelación del arrendamiento y pagos por despido a los empleados. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Las provisiones asociadas a ventas con derecho a devolución se registran cuando existe un pasivo por reembolso estimado en base al importe de las devoluciones esperadas. La Sociedad actualiza la valoración del pasivo por reembolso al cierre de cada ejercicio por los cambios en las expectativas sobre el importe de las devoluciones y reconoce los ajustes que correspondan como un mayor o menor importe de la cifra de negocios.

Las provisiones se valoran en la fecha de cierre del ejercicio, por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de su actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se van devengando.

Las provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, con un efecto financiero no significativo no se descuentan.

Cuando se espera que parte del desembolso necesario para liquidar la provisión sea reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que sea prácticamente segura su recepción.

Por su parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra o no uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Dichos pasivos contingentes no son objeto de registro contable presentándose detalle de los mismos en la memoria.

Las provisiones pueden venir determinadas por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita. En este último caso, su nacimiento se sitúa en la expectativa válida creada por la empresa frente a terceros, de asunción de una obligación por parte de aquélla. Se deberá informar sobre las contingencias que tenga la empresa, relacionadas con obligaciones distintas a las mencionadas.

n) Impuesto sobre beneficios

El Impuesto sobre beneficios se considera como un gasto y se registra en el epígrafe de Impuesto sobre beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias excepto cuando es consecuencia de una transacción registrada directamente en el Patrimonio neto, en cuyo supuesto se registra directamente en el Patrimonio neto, y de una combinación de negocios, en la que el impuesto diferido se registra como un elemento patrimonial más de la misma.

El gasto del epígrafe de Impuesto sobre beneficios viene determinado por el impuesto a pagar calculado respecto a la base imponible del ejercicio, una vez consideradas las variaciones durante dicho ejercicio derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones y de bases imponibles negativas. La base imponible del ejercicio puede diferir del Resultado neto del ejercicio presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias ya que excluye las partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y las partidas que nunca lo son.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos corresponden a aquellos impuestos que se prevén pagaderos o recuperables en las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases imponibles correspondientes, se contabilizan utilizando el método del pasivo en el balance y se cuantifican aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperar o liquidar.

Un activo por impuesto diferido, tal como un impuesto anticipado, un crédito por deducciones y bonificaciones y un crédito por bases imponibles negativas, se reconoce siempre que sea probable que la Sociedad obtenga en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que pueda hacerlo efectivo. Se considera probable que la Sociedad obtendrá en el futuro suficientes ganancias fiscales, entre otros supuestos, cuando:

- Existen pasivos por impuestos diferidos cancelables en el mismo ejercicio que el de la realización del activo por impuesto diferido o en otro posterior en el que pueda compensar la base imponible negativa existente o producida por el importe anticipado.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- Las bases imponibles negativas han sido producidas por causas identificadas que es improbable que se repitan.

Los pasivos por impuestos diferidos se contabilizan siempre, salvo cuando se reconozca un fondo de comercio, si la Sociedad es capaz de controlar el momento de reversión de la diferencia temporaria y, además, es probable que ésta no revierta en un futuro previsible. Tampoco se reconoce un pasivo por impuesto diferido cuando inicialmente se registra un elemento patrimonial, que no sea una combinación de negocios, que en el momento del reconocimiento no haya afectado al resultado contable ni al fiscal.

En cada cierre contable se revisan los impuestos diferidos registrados, tanto activos como pasivos, con el objeto de comprobar que se mantienen vigentes y efectuándose las oportunas correcciones en los mismos.

ñ) Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

No obstante, lo anterior, en las operaciones de fusión, escisión o aportación no dineraria de un negocio los elementos constitutivos del negocio adquirido se valoran por el importe que corresponde a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo o subgrupo.

Cuando no intervenga la empresa dominante, del grupo o subgrupo, y su dependiente, las cuentas anuales a considerar a estos efectos serán las del grupo o subgrupo mayor en el que se integren los elementos patrimoniales cuya sociedad dominante sea española.

En estos casos la diferencia que se pudiera poner de manifiesto entre el valor neto de los activos y pasivos de la sociedad adquirida, ajustado por el saldo de las agrupaciones de subvenciones, donaciones y legados recibidos y ajustes por cambios de valor, y cualquier importe del capital y prima de emisión, en su caso, emitido por la sociedad absorbente se registra en reservas.

La Sociedad realiza todas sus operaciones con empresas vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

o) Patrimonios gestionados

Los patrimonios gestionados por la Sociedad que son propiedad de terceros, correspondientes a las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad (Fondos de Inversión, Fondos de Inversión Libre y IIC de Inversión Libre), Fondos de Inversión cuya gestión está delegada en la Sociedad y mandatos de gestión discrecional e individualizada de cartera de inversiones, incluidos Fondos de Pensiones, se incluyen en el epígrafe "Otras cuentas de orden" del balance. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones recibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. En la Nota 17 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad.

4. Patrimonio neto y propuesta de aplicación de resultados

a) Movimiento

El movimiento del Patrimonio neto de la Sociedad durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2021 y 2020 se encuentra reflejado en el Estado de cambios en el Patrimonio neto del ejercicio correspondiente.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

b) Capital emitido y suscrito

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el capital social de la Sociedad está compuesto por 1.000 acciones de 1.000 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones constitutivas del capital social gozan de los mismos derechos políticos y económicos, no existiendo restricciones estatutarias para su transmisibilidad y, asimismo, no cotizando en Bolsa.

c) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 el Accionista Único es Inversiones Azvalor, S.L. (anteriormente denominada Inversiones Mobiliarias Azvalor, S.L.), que adquirió con fecha 28 de septiembre de 2015 el 100% del capital de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2021 y 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.

d) Reservas

La composición del epígrafe "Reservas" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se detalla a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Reserva legal	216.214,63	216.214,63
Reservas voluntarias	3.073.871,38	2.578.609,61
	<u>3.290.086,01</u>	<u>2.794.824,24</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

La reserva legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, la Reserva legal excede el 20% del capital social.

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

e) Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados obtenidos en el ejercicio 2021 que el Consejo de Administración propone para su aprobación por el Accionista Único se detalla a continuación

	<u>2021</u>
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	<u>10.215.187,03</u>
Distribución	
A reserva voluntaria	315.187,03
Dividendos a cuenta	9.150.000,00
Dividendos	<u>750.000,00</u>
	<u>10.215.187,03</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

El Consejo de administración, con fecha 15 de julio de 2021 y 14 de diciembre de 2021 acordó la distribución de sendos dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2021, por un importe de 4.600.000 euros y 4.550.000 euros respectivamente, minorando el capítulo de "Fondos Propios" del balance al 31 de diciembre de 2021.

El Consejo de Administración de la Sociedad en sus reuniones celebradas los días 19 de agosto de 2020 y 11 de diciembre de 2020, acordó la distribución de un dividendo a cuenta del beneficio del ejercicio 2020, por un importe de 1.500.000 euros y 3.675.000 euros, respectivamente, minorando el capítulo de "Fondos Propios" del balance al 31 de diciembre de 2020.

Los estados contables provisionales formulados por los Administradores de la Sociedad, de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital) poniendo de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de los mencionados dividendos a cuenta correspondiente al ejercicio 2021 fue el siguiente:

	Euros	
	julio-21	diciembre-21
Resultado del ejercicio disponible a la fecha del dividendo	4.676.735,92	9.283.000,75
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	4.600.000,00
Exceso de beneficios	4.676.735,92	4.683.000,75
Liquidez disponible	9.060.000,00	8.045.000,00
Importe del dividendo a cuenta	4.600.000,00	4.550.000,00
Remanente de tesorería	4.460.000,00	3.495.000,00

Dichos dividendos han sido abonados durante el ejercicio 2021.

5. Créditos a intermediarios financieros o particulares

El saldo del epígrafe Créditos a intermediarios financieros o particulares al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se compone de:

	2021	2020 (*)
Depósitos a la vista	3.904.066,28	2.489.398,07
Deudores por comisiones pendientes (Notas 13.a)	2.030.004,91	1.522.566,38
Otros deudores	630.825,88	708.157,19
	6.564.897,07	4.720.121,64

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la composición del saldo del subepígrafe "Depósitos a la vista" era la siguiente:

	2021	2020 (*)
Cuenta en euros	3.664.009,60	2.431.731,48
Cuenta en moneda extranjera	240.056,68	57.666,59
	3.904.066,28	2.489.398,07

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación de la información es el valor razonable de cada una de las categorías de cuentas a cobrar indicadas anteriormente. Para los saldos que constituyen esta categoría, el valor en libros representa una aproximación cercana al valor razonable de los mismos.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2021 y 2020 no se han devengado intereses procedentes de las cuentas corrientes a la vista.

La composición del subepígrafe "Deudores por comisiones pendientes" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se detalla a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Gestión y administración de IIC's. (Nota 13.a)	1.644.529,01	1.234.992,32
Gestión y administración de SICAV's. (Nota 13.a)	48.974,43	47.391,38
Gestión y administración de IIC's. extranjeras (Nota 13.a)	251.298,60	184.707,15
Delegación gestión discrecional de carteras (Nota 13.a)	85.202,87	55.475,53
	<u>2.030.004,91</u>	<u>1.522.566,38</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a los saldos de este epígrafe.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el capítulo "Otros deudores" recoge, principalmente, los gastos pendientes de cobro por servicios de análisis prestados por la entidad.

6. Acciones y participaciones

El desglose del saldo de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2021 y 2020 es el siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Acciones y participaciones en cartera interior	600,00	600,00
Participaciones	1.090.349,97	856.732,21
	<u>1.090.949,97</u>	<u>857.332,21</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el desglose "Participaciones" recoge el valor liquidativo de 3.000 participaciones de Azvalor Blue Chips, F.I., 3.000 participaciones de Azvalor Managers. F.I. y 3.000 participaciones de Azvalor Ultra, F.I.L., en ambos ejercicios.

Durante el ejercicio 2021, el efecto de valoración por el valor liquidativo correspondiente se recoge en los epígrafes "Ganancias por operaciones financieras" y "Pérdidas por operaciones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias por un importe neto de 304.069,78 euros y 70.452,02 euros respectivamente (253.371,19 euros y 305.035,43 euros respectivamente en el ejercicio 2020).

La Sociedad tiene registrado en el capítulo "Acciones y participaciones en cartera interior" acciones de la Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A., como requisito para la gestión discrecional e individualizada de carteras, incluidos Fondos de Pensiones (véase Nota 1). Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la Sociedad es titular de 3 acciones respectivamente (de 200,00 euros de valor nominal cada una). Conforme a lo establecido en la Circular 1/2021 y posteriores modificaciones, estas acciones están valoradas al coste, al ser instrumentos de capital no negociables en un mercado activo y no existir otra evidencia del valor razonable de las acciones.

Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2021 y 2020, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran al saldo de este epígrafe.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

7. Inmovilizado material

El desglose del epígrafe de Inmovilizado material del balance al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es el siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
De uso propio	296.517,75	311.323,15
Provisiones por deterioro de valor de los activos materiales (-)	-	-
	<u>296.517,75</u>	<u>311.323,15</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Los importes y variaciones experimentados durante los ejercicios 2021 y 2020 por las partidas que componen el inmovilizado material y su amortización acumulada son los siguientes:

	<u>31.12.2020 (*)</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>31.12.2021</u>
Coste				
De uso propio				
Equipos informáticos, instalaciones, mobiliario y otros activos	714.885,88	63.216,10	-	778.101,98
	<u>714.885,88</u>	<u>63.216,10</u>	<u>-</u>	<u>778.101,98</u>
Amortización acumulada				
De uso propio				
Equipos informáticos, instalaciones, mobiliario y otros activos	(403.562,73)	(78.021,50)	-	(481.584,23)
	<u>(403.562,73)</u>	<u>(78.021,50)</u>	<u>-</u>	<u>(481.584,23)</u>
Provisiones por deterioro de valor	-	-	-	-
Inmovilizado material neto	<u>311.323,15</u>	<u>(14.805,40)</u>	<u>-</u>	<u>296.517,75</u>

	<u>31.12.2019</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>31.12.2020 (*)</u>
Coste				
De uso propio				
Equipos informáticos, instalaciones, mobiliario y otros activos	688.347,51	26.538,37	-	714.885,88
	<u>688.347,51</u>	<u>26.538,37</u>	<u>-</u>	<u>714.885,88</u>
Amortización acumulada				
De uso propio				
Equipos informáticos, instalaciones, mobiliario y otros activos	(332.077,73)	(71.485,00)	-	(403.562,73)
	<u>(332.077,73)</u>	<u>(71.485,00)</u>	<u>-</u>	<u>(403.562,73)</u>
Provisiones por deterioro de valor	-	-	-	-
Inmovilizado material neto	<u>356.269,78</u>	<u>(44.946,63)</u>	<u>-</u>	<u>311.323,15</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 la Sociedad no ha reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor del activo material.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, no hay elementos totalmente amortizados entre el inmovilizado material.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

8. Activos intangibles

El desglose del epígrafe de Activos intangibles del balance al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es el siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Aplicaciones informáticas	83.743,79	127.144,82
Provisiones por deterioro de valor de los activos intangibles (-)	-	-
	<u>83.743,79</u>	<u>127.144,82</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Los importes y variaciones experimentados durante los ejercicios 2021 y 2020 por las partidas que componen los activos intangibles y su amortización acumulada son los siguientes:

	<u>31.12.2020 (*)</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>31.12.2021</u>
Coste				
Aplicaciones informáticas	361.979,86	13.619,76	-	375.599,62
	361.979,86	13.619,76	-	375.599,62
Amortización acumulada				
Aplicaciones informáticas	(234.835,04)	(57.020,79)	-	(291.855,83)
	(234.835,04)	(57.020,79)	-	(291.855,83)
Provisiones por deterioro de valor	-	-	-	-
Activo intangible neto	<u>127.144,82</u>	<u>(43.401,03)</u>	-	<u>83.743,79</u>
	<u>31.12.2019</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>31.12.2020 (*)</u>
Coste				
Aplicaciones informáticas	360.818,26	1.161,60	-	361.979,86
	360.818,26	1.161,60	-	361.979,86
Amortización acumulada				
Aplicaciones informáticas	(164.584,74)	(70.250,30)	-	(234.835,04)
	(164.584,74)	(70.250,30)	-	(234.835,04)
Provisiones por deterioro de valor	-	-	-	-
Activo intangible neto	<u>196.233,52</u>	<u>(69.088,70)</u>	-	<u>127.144,82</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 la Sociedad no ha reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor del activo intangible.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 no hay elementos totalmente amortizados entre el inmovilizado intangible.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 la Sociedad no ha incurrido en costes de desarrollo de aplicaciones y programas informáticos que no hayan podido ser activados.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

9. Otros activos y otros pasivos

a) Otros activos

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es la siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Fianzas en garantía de arrendamientos	108.040,00	107.860,00
Otros activos	3.428,24	240.507,40
	<u>111.468,24</u>	<u>348.367,40</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la Sociedad tiene registrado en el capítulo "Fianzas en garantía de arrendamientos" un importe de 108.040 euros y 107.860 euros respectivamente en concepto de garantía por el arrendamiento de sus oficinas.

b) Otros pasivos

El detalle de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es el siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Administraciones Públicas	562.690,57	416.788,40
	<u>562.690,57</u>	<u>416.788,40</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

El capítulo "Administraciones Públicas" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se desglosa tal y como sigue:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Hacienda Pública – Impuesto sobre el Valor Añadido	3.221,83	5.114,56
Hacienda Pública – Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas	88.435,27	114.769,40
Hacienda Pública – Organismos de Seguridad Social	33.128,72	40.691,80
Hacienda Pública – Impuesto sobre Sociedades (Nota 11.a)	437.904,75	256.212,64
	<u>562.690,57</u>	<u>416.788,40</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

10. Deudas con intermediarios financieros o particulares

El detalle de este epígrafe del balance, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Acreedores por prestaciones de servicios	245.152,54	193.366,82
Remuneraciones pendientes de pago al personal	1.987.114,29	1.337.898,08
	<u>2.232.266,83</u>	<u>1.531.264,90</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el capítulo "Acreedores por prestaciones de servicios" recoge, principalmente, saldos pendientes de pago a acreedores por facturas pendientes de recibir.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el capítulo "Remuneraciones pendientes de pago" recoge, principalmente, la provisión bonus correspondiente al ejercicio que es pagado a principios del año siguiente.

11. 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) Impuesto sobre sociedades

La conciliación entre la base imponible y el gasto por impuesto sobre beneficios correspondiente a los ejercicios 2021 y 2020 es la siguiente:

	2021				
	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		Total
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Saldo ingresos y gastos del ejercicio	10.215.187,03	-	-	-	10.215.187,03
Impuesto sobre Sociedades	3.407.062,35	-	-	-	3.407.062,35
Diferencias permanentes	6.000,00	-	-	-	6.000,00
Diferencias temporarias:	-	-	-	-	-
- con origen en el ejercicio	-	-	-	-	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-	-
Compensación de bases imponibles Negativas	-	-	-	-	-
Base imponible (resultado fiscal)					13.628.249,38

	2020 (*)				
	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		Total
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Saldo ingresos y gastos del ejercicio	5.799.430,25	-	-	-	5.799.430,25
Impuesto sobre Sociedades	1.933.789,54	-	-	-	1.933.789,54
Diferencias permanentes	13.238,88	-	-	-	13.238,88
Diferencias temporarias:	-	-	-	-	-
- con origen en el ejercicio	-	-	-	-	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-	-
Compensación de bases imponibles Negativas	-	-	-	-	-
Base imponible (resultado fiscal)					7.746.458,17

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

El gasto por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Base Imponible fiscal	13.628.249,38	7.746.458,17
Cuota Íntegra (25%)	3.407.062,35	1.936.614,54
Otros ajustes	-	(2.825,00)
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>3.407.062,35</u>	<u>1.933.789,54</u>

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, la Sociedad no tiene registrados activos ni pasivos por impuestos diferidos. Asimismo, durante los ejercicios 2021 y 2020 no se ha producido movimiento en los activos y pasivos por impuestos diferidos.

b) Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

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 2021, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables de los últimos cuatro ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

12. Intereses

a) Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias, correspondiente a los ejercicios 2021 y 2020, es el siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Otros intereses	27.100,50	20.170,61
	<u>27.100,50</u>	<u>20.170,61</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

La cuenta de "Otros Intereses" incluye los gastos devengados por servicios bancarios y similares.

13. Comisiones

a) Comisiones recibidas

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias, correspondiente a los ejercicios 2021 y 2020, es el siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Comisiones de gestión de Fondos de Inversión financieros	18.060.196,99	13.194.658,47
Comisiones de gestión de Sociedades de Inversión de Capital Variable	620.186,03	522.413,36
Comisiones de gestión de IIC extranjeras	3.102.993,72	2.465.176,69
Comisiones de gestión discrecional de carteras	901.978,68	590.539,11
	<u>22.685.355,42</u>	<u>16.772.787,63</u>

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Comisiones de gestión de IIC

Tal y como se menciona en la Nota 1, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, la Sociedad gestiona determinadas Instituciones de Inversión Colectiva.

El detalle de comisiones devengadas durante los ejercicios 2021 y 2020 por la prestación de estos servicios y de las comisiones pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es el siguiente:

	2021		
	Comisiones devengadas	Comisiones pendientes de cobro (Nota 5)	Patrimonio gestionado
Comisiones de gestión:			
Fondos de Inversión financieros	18.060.196,99	1.644.529,01	1.104.594.982,72
Sociedades de Inversión de Capital Variable	620.186,03	48.974,43	32.833.260,31
Fondos de Inversión extranjeros	3.102.993,72	251.298,60	241.660.572,96
	21.783.376,74	1.944.802,04	1.379.088.815,99

	2020 (*)		
	Comisiones devengadas	Comisiones pendientes de cobro (Nota 5)	Patrimonio gestionado
Comisiones de gestión:			
Fondos de Inversión financieros	13.194.658,47	1.234.992,32	814.571.831,68
Sociedades de Inversión de Capital Variable	522.413,36	47.391,38	31.056.443,71
Fondos de Inversión extranjeros	2.465.176,69	184.707,15	167.980.052,86
	16.182.248,52	1.467.090,85	1.013.608.328,25

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Comisiones de gestión discrecional de carteras

El desglose de las comisiones devengadas y de las comisiones pendientes de cobro, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021		2020 (*)	
	Comisiones devengadas	Comisiones pendientes de cobro (Nota 5)	Comisiones devengadas	Comisiones pendientes de cobro (Nota 5)
Comisiones por gestión discrecional de carteras				
Gestión de fondos de pensiones	901.978,68	85.202,87	590.539,11	55.475,53
	901.978,68	85.202,87	590.539,11	55.475,53

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, "Gestión de fondos de pensiones" incluye ingresos por la gestión de los dos Fondos de Pensiones que tienen delegada la gestión en la Sociedad con un patrimonio gestionado al cierre de ambos ejercicios de 79.625.418,47 euros y 53.443.291,44 euros respectivamente.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

b) Comisiones y corretajes satisfechos

El desglose del epígrafe "Comisiones y corretajes satisfechos" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se detalla a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Comisiones de comercialización	142.249,57	98.784,45
Comisiones pagadas por delegación de gestión	264.483,85	155.207,40
Otras comisiones	304.425,48	230.662,44
	<u>711.158,90</u>	<u>484.654,29</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, los gastos registrados en "Otras comisiones" corresponden, principalmente, a comisiones de administración de BNP Paribas Securities Services, S.A.

14. Ganancias y pérdidas por operaciones financieras

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondiente a los ejercicios 2021 y 2020 es el siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Ganancias por operaciones financieras	304.069,78	253.371,19
Pérdidas por operaciones financieras	(70.452,02)	(305.035,43)
	<u>233.617,76</u>	<u>(51.664,24)</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

15. Gastos de personal

El detalle del epígrafe de "Gastos de personal" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se detalla a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Sueldos y cargas sociales	3.598.479,02	3.828.518,20
Indemnizaciones por despido	98.550,17	-
Gastos de formación	53.993,48	575,00
	<u>3.751.022,67</u>	<u>3.829.093,20</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Los importes pendientes de pago al cierre del ejercicio en concepto de gastos de personal (fundamentalmente retribuciones variables) se registran en el capítulo "Deudas con intermediarios financieros o particulares – Remuneraciones pendientes de pago al personal" del balance (Nota 10).

La composición de la plantilla media de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2021 y 2020 se detalla a continuación:

Categoría	<u>Nº medio de empleados</u>	
	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Directivos	12	12
Técnicos	17	20
Administrativos	4	5
	<u>33</u>	<u>37</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Asimismo, la distribución por sexos del personal de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, es la siguiente:

	2021			Nº de empleados 2020 (*)		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	12	1	13	11	1	12
Técnicos	11	3	14	16	4	20
Otros	-	4	4	-	5	5
	23	8	31	27	10	37

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

En los ejercicios 2021 y 2020 existe un empleado con discapacidad mayor o igual al treinta y tres por ciento.

16. Gastos generales

El detalle del epígrafe de "Gastos generales" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se detalla a continuación:

	2021	2020 (*)
Inmuebles e instalaciones	491.893,30	694.413,43
Sistemas informáticos	523.399,28	456.817,47
Publicidad y representación	229.743,27	187.523,12
Servicios de profesionales independientes	699.712,64	792.936,34
Delegación/apoyo funciones de control interno Circular 6/2009 CNMV	187.930,70	30.081,21
Servicios de análisis	47.439,32	13.027,01
Servicios jurídicos	196.640,72	255.283,94
Otros	267.701,90	494.544,18
Servicios administrativos subcontratados (**)	54.738,67	71.813,78
Otros gastos	2.614.122,26	2.171.381,86
Remuneración consejero/alta dirección con f. ejecutivas	2.232.975,48	1.637.704,71
Otros	381.146,78	533.677,15
	4.613.609,42	4.374.886,00

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el capítulo "Inmuebles e instalaciones", recoge, principalmente, el gasto devengado en ambos ejercicios por alquiler de las oficinas de la Sociedad.

Con fecha 1 de diciembre de 2020, la Sociedad firmó un 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.

La Sociedad depositó en concepto de garantía por el arrendamiento una Fianza que se encuentra registrada en el epígrafe de "Otros activos".

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el capítulo "Otros gastos – Otros", recoge, principalmente, el gasto por primas de seguros contratados por la Sociedad.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

17. Otras cuentas de orden

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el epígrafe "Otras cuentas de orden" recoge los saldos representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisan para reflejar todas las operaciones realizadas por la Sociedad, aunque no comprometan su patrimonio, según:

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Patrimonio gestionado		
Fondos de Inversión	1.104.294.982,72	814.271.831,68
Fondos de Inversión Libre	300.000,00	300.000,00
Sociedades de Inversión de Capital Variable	32.833.260,31	31.056.443,71
IICs extranjeras	241.660.572,96	167.980.052,86
Fondos de Pensiones	79.625.418,47	53.443.291,44
Resto de patrimonio en gestión discrecional de carteras		
Participaciones cartera interior	-	1.258.229,55
	<u>1.458.714.234,46</u>	<u>1.068.309.849,24</u>

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

	<u>2021</u>	<u>2020 (*)</u>
Patrimonio comercializado		
IIC nacionales gestionadas	1.010.219.175,79	768.836.120,64
	<u>1.010.219.175,79</u>	<u>768.836.120,64</u>

El Anexo I muestra el detalle de los Fondos de Inversión gestionados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

18. Operaciones con partes vinculadas

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2021 y 2020 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.

i) Operaciones con miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección

La información sobre los diferentes conceptos retribuidos devengados por el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad y el saldo de las operaciones de riesgo directo concertados con el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad se detalla en la Nota 19.

ii) Operaciones con otras partes vinculadas

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 existen personas físicas y jurídicas, que entran dentro del concepto de partes vinculadas y que realizan con la Sociedad operaciones propias de una relación comercial normal con una entidad financiera, por importes no significativos, en condiciones de mercado o de empleado, según proceda.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

19. Retribución al Consejo de Administración y Alta Dirección

La remuneración total pagada durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021 al Consejo de Administración, asciende a un importe de 1.808.064 euros. Durante el ejercicio 2020, las funciones del Consejo de Administración no estaban retribuidas.

La Alta Dirección, compuesta por cuatro personas, algunas incluidas en el Consejo de Administración, recibió una remuneración total de 2.232.975,48 durante el ejercicio 2021 (1.637.704,71 euros durante el ejercicio 2020).

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, la Sociedad no tenía concedidos anticipos, compromisos por pensiones, seguros de vida ni compromisos en garantía, ni se han concedido créditos por la Sociedad a miembros anteriores y/o actuales del Consejo de Administración y de la Alta Dirección, distintos de los mencionados anteriormente.

Al 31 de diciembre de 2021, el Consejo de Administración de la Sociedad está formado por cuatro miembros, todos ellos de género masculino.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 la Sociedad no ha satisfecho importe alguno en concepto de prima de seguro de responsabilidad civil de los administradores por daños ocasionados por actos u omisión en el ejercicio de cargo. Esto es así, puesto que la Sociedad está cubierta por el seguro de responsabilidad civil contratado a estos efectos a nivel grupo Santander.

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, al cierre del ejercicio 2021 los Administradores de la Sociedad, según se define en la Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

20. Honorarios de auditoría

El importe de los honorarios devengados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2021 de la Sociedad asciende a 10.000 euros, habiéndose prestado otros servicios de verificación por importe de 5.065 euros en el presente ejercicio. El importe de los honorarios devengados por KPMG Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2020 de la Sociedad y otros servicios de verificación ascendieron a 7.333,38 euros y 5.065 euros, respectivamente.

21. Departamento de atención al cliente

En virtud de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004 (de 11 de marzo) sobre departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras que desarrolla la Ley 44/2002 (de 22 de noviembre) de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Sociedad creó el Departamento de Atención al Cliente, y estableció un reglamento que regula de forma sistemática y completa el funcionamiento de dicho Departamento, asegurando el fácil acceso por parte de los clientes al sistema de reclamación, así como una ágil tramitación y resolución de las quejas o reclamaciones interpuestas por aquéllos.

Durante el ejercicio 2021, la Sociedad ha recibido 1 reclamación la cual ha sido resuelta (1 reclamación que fue resuelta al 31 de diciembre de 2020).

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

22. Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera, "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de Julio

A continuación, se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre) preparada conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales.

	2021	2020 (*)
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	9	14
Ratio de operaciones pagadas	8	14
Ratio de operaciones pendientes de pago	8	12
	Importe (euros)	Importe (euros)
Total pagos realizados	3.878.671,14	5.124.271,84
Total pagos pendientes	245.152,54	193.366,82

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del período medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en las partidas "Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo" y "Acreedores y cuentas a pagar — Acreedores varios" del pasivo corriente del balance.

Se entiende por "Periodo medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2021 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días.

23. Gestión del riesgo

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.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

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.

- 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.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

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.
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 líquidos, 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.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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.

24. Gestión de capital

El objetivo de gestión de los recursos propios de la Sociedad ha consistido en mantener, en todo momento, unos niveles de recursos propios superiores a los establecidos en el artículo 100.1 del Real Decreto 1.082/2012, 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 (Nota 1).

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Anexo I – Detalle de Fondos de Inversión gestionados al 31 de diciembre de 2021 y 2020

2021	2020
Azvalor Blue Chips, FI	Azvalor Blue Chips, FI
Azvalor Capital, FI	Azvalor Capital, FI
Azvalor Iberia, FI	Azvalor Iberia, FI
Azvalor Internacional, FI	Azvalor Internacional, FI
Azvalor Managers, FI	Azvalor Managers, FI
Umbra, FIL	Azvalor Ultra, FIL
Azvalor Value Selection, SICAV	Azvalor Value Selection, SICAV

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Informe de gestión al 31 de diciembre de 2021

El ejercicio 2021 supone el séptimo año cerrado de actividad para Azvalor. El robustecimiento de nuestros equipos, plataformas 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.

A cierre de 2021, el volumen de patrimonio bajo gestión de la sociedad se sitúa en 1.459 millones de euros lo que supone un crecimiento del 36,5% respecto al nivel de cierre de 2020.

En comparación con el ejercicio anterior, en el año 2021 los ingresos por comisiones han tenido un crecimiento del 35% situándose en 22,68 millones de euros, y el beneficio antes de Impuestos crece un 76%, alcanzando 13,62 millones de euros.

Durante el ejercicio 2021, 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 10.500 operaciones en el año, así como dar respuesta a casi 7.000 llamadas que recibimos en nuestro equipo de atención al inversor. Destaca igualmente la elevada actividad de nuestra página web con más de un millón trescientas mil visitas durante 2021 y unos 600.000 usuarios. Todo este alto nivel de actividad se ha gestionado prácticamente sin incidencias con sólo una reclamación al Servicio de Atención al Cliente.

El ejercicio 2021 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: +20,1% para el MSCI World, +26,9% para el S&P 500 (\$) y +18,7% para el Dow Jones Industrial Average (\$), por otro lado, en Europa el MSCI Europe Total Return Net Index ha crecido un +25,1%. En cuanto al mercado ibérico, el IBEX 35 ha subido un +7,9% y el PSI 20 NR un +18%.

El año 2021 cierra con aumentos generalizados del PIB: China del +8,1%, EE. UU. +5,7%, la Eurozona +5,2%, España +5% y Portugal +4,9%. Igualmente, el PIB mundial creció un +5,5%.

Las políticas de apoyo fiscal y monetario han seguido marcando la senda iniciada con los paquetes de recuperación aprobados tras el surgimiento de la pandemia relacionada con el COVID-19. De la misma forma que estas medidas han supuesto ciertamente un colchón para la economía, también han incrementado notablemente la deuda de los gobiernos que han aprobado las mismas. Así es que, en muchos casos, los niveles de deuda/PIB se acercan al rango del 100%, como en Alemania, o incluso superando el mismo, como en Francia, el Reino Unido, EEUU o España. También se mantienen los déficits de la mayor parte de las economías, incrementando una tendencia que ya existía antes de la llegada del COVID 19 pero que se ha pronunciado como consecuencia del mismo. Ello hace aún más grave el aumento en la relación deuda/PIB, que previsiblemente continuará.

También destaca el fuerte aumento de la inflación – ausente en la última década – en las principales economías mundiales y que ha supuesto tanto en EE. UU. como en la Eurozona un cambio en los mensajes de los bancos centrales y que previsiblemente tendrá un impacto en las políticas monetarias de EEUU y Europa. Cerramos el año 2021, con tasas de inflación del 5% para la Eurozona, del 5,3% para la Unión Europea, del 5,7% para Alemania y del 7% para los Estados Unidos. La respuesta institucional de los principales bancos centrales dependerá de la transitoriedad o “permanencia” de la misma, aunque ya se han anunciado posibles subidas de tipos para los próximos trimestres.

AZVALOR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.

Informe de gestión al 31 de diciembre de 2021

El conflicto entre Rusia y Ucrania está provocando, entre otros efectos, un incremento del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como la activación de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general. En este escenario insistimos en nuestra convicción de que tener en las carteras compañías sólidas a buen precio es la mejor protección para los partícipes.

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 seguimos teniendo una de las carteras más liquidas 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.