

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

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2016

Informe de Gestión

Ejercicio 2016

(Junto con el Informe de Auditoría Independiente)



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

Informe de Auditoría Independiente de Cuentas Anuales

Al Accionista Único de Azvalor
Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones
de Inversión Colectiva, S.A.U.

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. (la "Sociedad"), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, 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.

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 Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. al 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

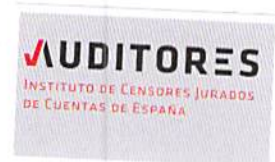
Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

KPMG Auditores, S.L.

María Eugenia Fernández-Villarán Ara

7 de abril de 2017



KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/26383
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

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

Balances

31 de diciembre de 2016 y 2015

(Expresados en euros con dos decimales)

	Nota	31.12.2016	31.12.2015
<u>Activo</u>			
Tesorería	5	1.592,31	1.629,88
Activos financieros disponibles para la venta	6		
Instrumentos de capital		800,00	624,00
Inversiones crediticias	7		
Crédito a intermediarios financieros		4.408.692,11	194.294,94
Crédito a particulares		3.244.993,15	655.064,46
		7.653.685,26	849.359,40
Activo material	8		
De uso propio		478.513,84	234.591,60
Activo intangible	9		
Aplicaciones Informáticas		90.565,24	49.500,00
Activos fiscales			
Corrientes	11	2.171.181,56	78.771,74
Resto de activos	12	43.176,00	700,00
Total activo		10.439.514,21	1.215.176,62
<u>Pasivo y Patrimonio Neto</u>			
Pasivos financieros a coste amortizado	13		
Deudas con particulares		1.176.296,65	453.422,29
Empréstitos y pasivos subordinados		-	32.000,00
		1.176.296,65	485.422,29
Pasivos fiscales			
Corrientes	11	3.446.466,05	-
Resto de pasivos	12	349.095,38	61.590,52
Total pasivo		4.971.858,08	547.012,81
Fondos propios	14		
Capital			
Escriturado		1.000.000,00	1.000.000,00
Reservas		(331.660,19)	(530.416,25)
Resultado del ejercicio		10.799.316,32	198.580,06
Dividendos a cuenta		(6.000.000,00)	-
		5.467.656,13	668.163,81
Total pasivo y patrimonio neto		10.439.514,21	1.215.176,62
<u>Pro-memoria</u>			
Otras cuentas de orden	15		
Carteras gestionadas		1.513.838.720,98	193.617.573,17

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2016.

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

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios anuales
terminados en 31 de diciembre de 2016 y 2015

(Expresadas en euros con dos decimales)

	Nota	2016	2015
Intereses y rendimientos asimilados		-	9,69
Intereses y cargas asimiladas		-	(2.554,79)
Margen de Intereses		-	(2.545,10)
Comisiones percibidas	16 (b)	20.234.327,69	744.704,04
Comisiones pagadas	16 (b)	(260.943,65)	(332,60)
Diferencias de cambio (neto)		-	5.236,54
Otros productos de explotación		-	-
Otras cargas de explotación		(347.192,61)	-
Margen Bruto		19.626.191,43	747.062,88
Gastos de personal	16 (c)	(3.483.427,82)	(344.837,79)
Gastos generales	16 (d)	(1.827.705,95)	(227.095,94)
Amortización	8 – 9	(77.730,71)	(1.880,72)
Resultado de la actividad de explotación		14.237.326,95	173.248,43
Ganancias / (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta		-	25.331,63
Resultado antes de impuestos		14.237.326,95	198.580,06
Impuesto sobre beneficios	17	(3.438.010,63)	-
Resultados del ejercicio		<u>10.799.316,32</u>	<u>198.580,06</u>
Beneficio por acción básico		10.799,32	198,58

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2016.

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

Estados de Cambios en el Patrimonio Neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2016 y 2015

(Expresados en euros con dos decimales)

A) Estados de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2016 y 2015

	2016	2015
Resultado del ejercicio	10.799.316,32	198.580,06
Total ingresos y gastos del ejercicio	10.799.316,32	198.580,06

B) Estados Totales de Cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016 y 2015

	Capital Escriturado	Reserva legal	Reservas Reserva voluntaria	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Dividendos a cuenta y aprobados	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	1.000.000,00	16.214,63	137.233,60	(678.843,01)	(5.021,47)	-	469.583,75
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-		198.580,06	-	198.580,06
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	(5.021,47)	5.021,47	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	1.000.000,00	16.214,63	137.233,60	(683.864,48)	198.580,06	-	668.163,81
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-		10.799.316,32	-	10.799.316,32
Otros movimientos	-	-	176,00			-	176,00
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	198.580,06	(198.580,06)	-	-
Operaciones con socios o propietarios							
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	(6.000.000,00)	(6.000.000,00)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	1.000.000,00	16.214,63	137.409,60	(485.284,42)	10.799.316,32	(6.000.000,00)	5.467.656,13

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2016.

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

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales
terminados en 31 de diciembre de 2016 y 2015

(Expresados en euros con dos decimales)

	2016	2015
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)		
Resultado del ejercicio (+/-)	10.799.316,32	198.580,06
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación:		
Amortización (+)	77.730,71	1.880,72
Resultado ajustado (+/-)	10.877.047,03	200.460,78
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)		
Inversiones crediticias. Crédito a particulares (+/-)	(2.589.928,69)	(651.991,42)
Otros activos de explotación (+/-)	(2.134.885,82)	(45.097,46)
	(4.724.814,51)	(697.088,88)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)		
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	722.874,36	453.422,29
Otros pasivos de explotación (+/-)	3.733.970,91	29.391,36
	4.456.845,27	482.813,65
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación	10.609.077,79	(13.814,45)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Pagos (-)		
Activos materiales (-)	(303.593,19)	(236.472,32)
Activos intangibles (-)	(59.125,00)	(49.500,00)
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión	(362.718,19)	(285.972,32)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)		
Cobros (+)		
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)	-	32.000,00
Pagos (-)		
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (-)	(32.000,00)	-
"Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	(6.000.000,00)	-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Financiación	(6.032.000,00)	32.000,00
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-)	-	-
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (1+2+3+4)	4.214.359,60	(267.786,77)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)	195.924,82	463.711,59
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	4.410.284,42	195.924,82

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2016.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2016

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

Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., (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. Fecha desde la cual el domicilio social de la Sociedad está situado en Madrid, Paseo de la Castellana, 110.

Como se indica en la nota 14, con fecha 28 de septiembre de 2015 Inversiones Azvalor S.L. adquirió el 100% del capital social de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U.

Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva se regulan por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada parcialmente por la Ley 31/2011, de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), por el Real Decreto 1082/2012 de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015 de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el Real Decreto 91/2001, de 2 de febrero, por la Circular 6/2009, de 9 de diciembre (modificada parcialmente por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre), por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital mínimo será de 125.000 euros, íntegramente desembolsado.
- Mantenimiento de unos recursos propios mínimos de acuerdo con la normativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (véase nota 14 (d)).
- Los recursos propios mínimos exigibles de acuerdo con el artículo 100.1.a), se invertirán en activos líquidos o fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. Entre dichos activos se podrán encontrar, los señalados en el artículo 30.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, los depósitos en entidades de crédito, las cuentas a la vista y las acciones o participaciones de IIC, incluidas las que gestionen, siempre que tales IIC cumplan lo previsto en el artículo 48.1.c) y d), salvo la prohibición de invertir más de un 10 por ciento del patrimonio de la IIC en acciones o participaciones de otras IIC. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, entre los que se encontrarán las instituciones previstas en este reglamento, las ECR y EICC siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- Solo podrán endeudarse hasta el límite del 20% de sus recursos propios, calculados según lo descrito en la nota 14 (d).
- No podrán conceder préstamos, excepto a sus empleados o asalariados, con el límite del 20% de sus recursos propios calculados según lo descrito en la nota 14 (d).
- Las inversiones en valores emitidos o avalados por una misma entidad, o por entidades pertenecientes al mismo grupo económico, no podrán superar el 25% de los recursos propios de la Sociedad. A estos efectos, las inversiones se computarán por su valor contable. No estarán sujetas a este límite las inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado Miembro de la Unión Europea, las comunidades autónomas y otros Estados Miembros de la OCDE que cuenten con una calificación de solvencia, otorgada por una agencia especializada de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.
- Solo podrán adquirir para su cartera de inversiones instrumentos financieros derivados que cumplan determinados requisitos, con la finalidad de cobertura de riesgos de los valores o instrumentos financieros que formen parte de sus carteras. Excepcionalmente, podrán adquirir instrumentos financieros derivados con finalidad de inversión cuando éstos formen parte de valores o depósitos estructurados que incorporen el compromiso de devolución íntegra del capital invertido como préstamo.

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

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

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

- a) Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones, en virtud de un mandato otorgado por los inversores o persona legalmente autorizada, siempre que tales carteras incluyan uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, 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, otros entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

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

Memoria de Cuentas Anuales

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

- a) Asesoramiento sobre inversiones en uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- b) Custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión de los FCRE y FESE.
- c) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o varios de los instrumentos financieros.

Al 31 de diciembre de 2016 tiene asignada la gestión y administración de 4 instituciones de inversión colectiva (4 instituciones de inversión colectiva al 31 de diciembre de 2015), con un patrimonio total de 1.437.783.136,13 euros (193.617.573,17 euros al 31 de diciembre de 2015), la delegación de 2 Fondos de Pensiones con un patrimonio total de 66.913.843,53 euros y la gestión discrecional de carteras con un patrimonio total de 9.141.741,32 euros. Con fecha 6 de febrero de 2015 se presentó en el registro de la CNMV la baja del Fondo de Inversión Libre del que tenía asignada la gestión y administración, cuyo patrimonio al 31 de diciembre de 2014 era de cero euros. Al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad tiene asignados mandatos (de gestión o asesoramiento) de sociedades y fondos de inversión con patrimonios que ascendían a 719.466.344,72 y 828.847.289,00 euros, respectivamente, (véase nota 15).

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

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

Las cuentas anuales del ejercicio 2016 se han preparado de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, modificada parcialmente por la Circular 4/2015, de 28 de octubre de 2015, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Las cuentas anuales del ejercicio 2016, que han sido formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de 31 de marzo de 2017, se encuentran pendientes de aprobación por el Accionista Único. No obstante, los Administradores estiman que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin modificaciones.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Comparación de la información

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras al 31 de diciembre de 2016, las correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2015 aprobadas por el Accionista Único de fecha 28 de abril de 2016.

(c) Moneda funcional y moneda de presentación

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

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

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

Las estimaciones más significativas utilizadas en la elaboración de estas cuentas anuales fueron las utilizadas en el cálculo de Impuesto sobre Sociedades (véase nota 17).

A pesar de que las estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2016, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en las cuentas anuales de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios se registraría de forma prospectiva.

(3) Normas de Registro y Valoración

(a) Instrumentos financieros

• Reconocimiento de los instrumentos financieros

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

- Clasificación de los activos financieros

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

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

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

- Clasificación de los pasivos financieros

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

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

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

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

- Valoración de los activos financieros

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

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

En relación con las “inversiones crediticias” existentes a 31 de diciembre de 2015, y sin perjuicio de la decisión tomada, dada su naturaleza, condiciones contractuales y vencimientos, estos activos se realizarán por los valores por los que están registrados a dicha fecha.

- Valoración de los pasivos financieros

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

- Técnicas de valoración

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

- Registro de resultados

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

- Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

- Compensaciones de saldos

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

- Transferencia de activos financieros

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

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

- Deterioro de valor de activos financieros

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

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

(b) Transacciones y saldos en moneda extranjera

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

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

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

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

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

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

(c) Activo material

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

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

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

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

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

(d) Activo intangible

Las aplicaciones informáticas de la Sociedad se valoran a su coste de adquisición y se presentan netas de su correspondiente amortización acumulada.

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

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

	Método de amortización	Años de vida útil estimada
Aplicaciones informáticas	Lineal	4

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

Memoria de Cuentas Anuales

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

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

(e) Arrendamientos

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

- Arrendamientos operativos

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

- Arrendamientos financieros

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

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

(f) Fianzas

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

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

• Comisiones

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

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

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

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

• Intereses y rendimientos de instrumentos de capital

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

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

(h) Indemnizaciones por despido

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

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

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

(i) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

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

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

(j) Recursos de clientes fuera de balance

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

(k) Transacciones con partes vinculadas

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

(l) Aportaciones al Fondo de Garantía de Inversiones

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

(m) Estado de flujos de efectivo

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

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

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

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

(4) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por el Accionista Único, es como sigue:

<u>Distribución</u>	<u>Euros</u>
Reserva legal	200.000,00
Reserva voluntaria	325.000,00
Dividendos a cuenta	6.000.000,00
Dividendos	3.789.031,90
Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	<u>485.284,42</u>
	<u><u>10.799.316,32</u></u>

La distribución de resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 aprobada por el Accionista Único el 28 de abril de 2016, ha consistido en el traspaso íntegro a compensar resultados negativos de ejercicios anteriores.

El Consejo de Administración de fecha 5 de diciembre de 2016, ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2016 al Accionista Único de 6.000.000,00 euros que se abonó con fecha 20 de diciembre de 2016.

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

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

	Euros
Estado contable justificativo a 5 de diciembre de 2016	
Resultados obtenidos desde el 01/01/2016 hasta el 30/11/2016	9.868.915,84
Beneficio distribuible	9.868.915,84
Dividendo a cuenta propuesto (importe máximo)	
Dividendo a cuenta propuesto	6.000.000,00
Situación de tesorería a 5 de diciembre de 2016	
Fondos disponibles para la distribución del dividendo a cuenta propuesto:	
Tesorería y equivalentes de efectivo	9.895.973,10
Dividendo a cuenta propuesto	(6.000.000,00)
Exceso de tesorería al 5 de diciembre de 2016	3.895.973,10
Previsión de tesorería del período comprendido del 20 de diciembre de 2016 y 20 de diciembre de 2017	
Cobros proyectados	26.555.886,60
Pagos proyectados	(10.656.651,15)
Saldo de tesorería proyectado a 20 de diciembre de 2017	19.795.208,55

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 los importes de reservas no distribuibles coinciden con la reserva legal.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(5) Tesorería

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es como sigue:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Caja	1.592,31	1.629,88

Al 31 de diciembre de 2016 el importe en moneda extranjera de este epígrafe asciende a un contravalor de 1.363,66 euros, que corresponden a dólares estadounidenses y libras esterlinas (contravalor de 844,97 euros al 31 de diciembre de 2015 que correspondían a dólares estadounidenses y libras esterlinas).

(6) Activos Financieros Disponibles para la Venta

El saldo de este epígrafe está denominado en euros e incluye la participación que la Sociedad tiene en la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones.

(7) Inversiones Crediticias

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Crédito a intermediarios financieros		
Depósitos a la vista	4.408.692,11	194.294,94
Crédito a particulares		
Deudores por comisiones pendientes	3.244.993,15	655.064,46
	7.653.685,26	849.359,40

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

Memoria de Cuentas Anuales

(a) Depósitos a la vista

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la composición del saldo de este capítulo era la siguiente:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Cuenta en Euros	4.408.595,16	156.109,10
Cuenta en USD	96,95	38.185,84
	4.408.692,11	194.294,94

Los importes depositados en entidades financieras al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se encontraban disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2016 no se obtuvieron ingresos financieros procedentes de cuentas corrientes a la vista (9,69 euros en 2015)

(b) Deudores por comisiones pendientes

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el saldo de este capítulo corresponde, principalmente, a las comisiones de gestión de las instituciones de inversión colectiva gestionadas por la Sociedad, pendientes de cobro a dicha fecha. Estas comisiones son liquidadas mensualmente. Del mismo modo, el saldo de este capítulo contiene derechos de cobro de comisiones por prestación de servicio de asesoramiento o gestión a otras sociedades e instituciones de inversión colectiva por importe de 1.626.151,90 euros (420.000,00 euros en 2015) (véase nota 16 (b))

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los saldos de este epígrafe están denominados en euros y tienen vencimiento inferior a un año.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(8) Activo Material

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

	Euros					
	31.12.14	Altas	Bajas	31.12.15	Altas	31.12.16
Coste						
Equipos informáticos	22.293,10	107.163,14	(22.293,10)	107.163,14	77.408,73	184.571,87
Mobiliario y otras instalaciones	53.757,19	129.309,18	(53.757,19)	129.309,18	226.184,46	355.493,64
Vehículos	87.889,76	-	(87.889,76)	-	-	-
	<u>163.940,05</u>	<u>236.472,32</u>	<u>(163.940,05)</u>	<u>236.472,32</u>	<u>303.593,19</u>	<u>540.065,51</u>
Menos, amortización acumulada						
Equipos informáticos	(14.651,96)	(1.265,95)	14.651,96	(1.265,95)	(33.596,84)	(34.862,79)
Mobiliario y otras instalaciones	(29.029,11)	(614,77)	29.029,11	(614,77)	(26.074,11)	(26.688,88)
Vehículos	(87.889,76)	-	87.889,76	-	-	-
	<u>(131.570,83)</u>	<u>(1.880,72)</u>	<u>131.570,83</u>	<u>(1.880,72)</u>	<u>(59.670,95)</u>	<u>(61.551,67)</u>
Correcciones de valor	<u>(32.369,22)</u>	-	<u>32.369,22</u>	-	-	-
Valor neto	<u>-</u>	<u>234.591,60</u>	<u>-</u>	<u>234.591,60</u>	<u>243.922,24</u>	<u>478.513,84</u>

Con fecha 30 de diciembre de 2015 la Sociedad adquirió parte de su activo material de uso propio a Inversiones Azvalor, S.L. (véanse notas 13 y 18 (b)).

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no hay elementos totalmente amortizados entre el inmovilizado material.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad no tiene activos materiales, de uso propio, para los que existan restricciones a la titularidad o que hayan sido entregados en garantía de cumplimiento de deudas, ni tiene activo material de uso propio que se encuentre fuera de servicio de manera temporal, ni se ha reconocido o revertido importe ninguno por deterioro de valor de activos materiales de uso propio.

Al 31 de diciembre de 2015 no hay elementos totalmente amortizados entre el inmovilizado material ya que la Sociedad ha procedido a dar de baja todos los elementos que se encontraban en esta situación, no produciéndose resultado adicional en la baja.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tiene compromisos de adquisición de activo material con terceros.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 no se ha recibido ni se espera recibir importes de terceros por compensaciones o indemnizaciones por deterioro o pérdida de valor de activos materiales de uso propio.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(9) Activo Intangible

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

	Euros					
	31.12.14	Altas	Bajas	31.12.15	Altas	31.12.16
Aplicaciones informáticas	2.304,45	49.500,00	(2.304,45)	49.500,00	59.125,00	108.625,00
Menos, amortización acumulada	(883,48)	-	883,48	-	(18.059,76)	(18.059,76)
Correcciones de valor	(1.420,97)	-	1.420,97	-	-	-
Valor neto	-	49.500,00	-	49.500,00	41.065,24	90.565,24

Con fecha 30 de diciembre de 2015 la Sociedad adquirió parte de su activo intangible a Inversiones Azvalor, S.L. (véanse notas 13 y 18 (b)).

Al 31 de diciembre de 2016 no hay elementos totalmente amortizados entre el inmovilizado intangible.

Al 31 de diciembre de 2015 no hay elementos totalmente amortizados entre el inmovilizado intangible ya que la Sociedad ha procedido a dar de baja todos los elementos que se encontraban en esta situación, no produciéndose resultado adicional en la baja.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 la Sociedad no ha incurrido en costes de desarrollo de aplicaciones y programas informáticos que no hayan podido ser activados.

La Sociedad no tiene al 31 de diciembre de 2016 y 2015 activos intangibles que se encuentren fuera de servicio de manera temporal, ni tiene activos intangibles para los que existan restricciones a la titularidad o que hayan sido entregados en garantía de cumplimiento de deudas.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tiene compromisos de adquisición de activos intangibles con terceros.

(10) Arrendamientos

(a) Arrendamientos Operativos - Arrendatario

Con fecha 18 de marzo de 2016, la Sociedad firmó un nuevo contrato de arrendamiento con Mutua Madrileña Automovilística, Sociedad de Seguros a Prima Fija, por el que arriendan la planta 3ª del edificio situado en Paseo de la Castellana, 110 de Madrid, así como 6 plazas de garaje situadas en dicho edificio.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Una descripción del contrato de arrendamiento es como sigue:

Arrendamiento	Plazo de renovación	Penalizaciones
Planta 3ª del edificio sito C/ Paseo de la Castellana, 110 junto con 6 plazas de garaje	30 de abril de 2018, se prorrogará automáticamente por un periodo de 2 años.	Abono de rentas pactadas hasta el 30 de abril de 2018

Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad no tenía arrendado ningún inmueble en régimen de arrendamiento operativo.

Al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad tiene registrado en el epígrafe del balance “Otros activos: Fianzas en garantía de arrendamiento” un importe de 43.176,00 euros en concepto de fianzas en garantía de los arrendamientos arriba indicados (véase nota 12).

El importe de las cuotas de arrendamiento operativo reconocidas como gastos en el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2016 asciende a 169.283,21 euros.

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

	Euros
	<u>31.12.16</u>
Hasta un año	269.217,60
Entre uno y cinco años	<u>89.739,20</u>
	<u><u>358.956,80</u></u>

(11) Activos y Pasivos Fiscales

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros			
	31.12.16		31.12.15	
	Corriente	Diferido	Corriente	Diferido
Activos				
Pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades (nota 17)	2.125.068,28	-	-	-
I.V.A. a recuperar	14.693,98	-	78.771,74	-
Otros	31.419,30	-	-	-
	<u>2.171.181,56</u>	<u>-</u>	<u>78.771,74</u>	<u>-</u>
Pasivos				
Impuesto de Sociedades (nota 17)	3.438.010,63	-	-	-
I.V.A. a pagar	8.455,42	-	-	-
	<u>3.446.466,05</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

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

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2016, “Otros” se refiere a unas retenciones que se habían aplicado sobre comisiones de asesoramiento recibidas del extranjero en enero del 2016 y a las que, desde entonces, aplica un convenio de doble imposición.

Todos los importes de este epígrafe se encuentran denominados en euros y sus vencimientos son inferiores al año.

(12) Resto de Activos y Pasivos

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Resto de activos		
Fianzas en garantía de arrendamiento (nota 10)	43.176,00	-
Otros	-	700,00
	43.176,00	700,00
Resto de pasivos		
Administraciones Públicas		
Hacienda Pública acreedora por IRPF	288.496,02	43.181,47
Organismos de la Seguridad Social	31.770,91	18.409,05
Otros	28.828,45	-
	349.095,38	61.590,52

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

(13) Pasivos Financieros a Coste Amortizado

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Deudas con particulares		
Acreedores empresas del grupo (nota 18 (b))	2.898,59	201.847,82
Remuneraciones pendientes de pago (nota 15 (c))	1.065.000,00	150.000,00
Otros acreedores	108.398,06	101.574,47
	1.176.296,65	453.422,29
Empréstitos y pasivos subordinados (nota 18 (b))	-	32.000,00
	1.176.296,65	485.422,29

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

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2015, “Acreedores empresas del grupo” incluía el precio a pagar por una serie de altas de inmovilizado material e intangible que la Sociedad adquirió a Inversiones Azvalor, S.L. (véanse notas 8 y 9, respectivamente).

Al 31 de diciembre de 2016, “Remuneraciones pendientes de pago” recoge la provisión bonus correspondiente al ejercicio 2016 pagado a principios del año siguiente.

Al 31 de diciembre de 2015, “Remuneraciones pendientes de pago” recogía una prima de contratación a un empleado que se hizo efectiva durante el mes de abril de 2016.

Al 31 de diciembre de 2015, “Empréstitos y pasivos subordinados” incluía un préstamo participativo concedido por Inversiones Azvalor, S.L., con fecha 8 de agosto de 2015, con el objetivo de restablecer el equilibrio patrimonial de la Sociedad. Dicho préstamo fue totalmente amortizado con fecha 15 de junio de 2016.

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

(14) Fondos Propios

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

(a) Capital Escriturado

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el capital de la Sociedad está representado por 1.000 acciones nominativas de 1.000,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones no cotizan en Bolsa y gozan de iguales derechos políticos y económicos.

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad no mantiene contratos significativos con su Accionista Único.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el Accionista Único es Inversiones Azvalor, S.L. (anteriormente denominada Inversiones Mobiliarias Advalor, S.L.), que adquirió con fecha 28 de septiembre de 2015 el 100% del capital de la Sociedad.

(b) Reserva legal

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

(c) Reservas voluntarias

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad tiene dotada una reserva voluntaria por importe de 137.233,70 y 137.409,60 euros, respectivamente.

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

(d) Recursos propios: Gestión del capital

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

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

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

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

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

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

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

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

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

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

A continuación se incluye un detalle, de los recursos propios de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015, calculados de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto:

	Euros	
	2016	2015
Recursos Propios Computables		
1. Capital Social	1.000.000,00	1.000.000,00
2. Reservas	153.624,23	153.448,23
3. Remanente	-	-
4. Resultados que se aplicaran a Reservas	910.284,42	-
5. Ajustes por cambio de valor positivos	-	-
6. Préstamos participativos (artículo 20 del Real Decreto-ley 7/1996)	-	32.000,00
7. Otras partidas a adicionar	-	-
Menos		
8. Resultados negativos de ejercicios anteriores	(485.284,42)	(683.864,48)
9. Activos intangibles	(90.565,24)	(49.500,00)
10. Ajustes por cambio de valoración negativa	-	-
11. Otras partidas a deducir	-	-
Total recursos propios computables	1.488.058,99	452.083,75
Recursos Propios Exigibles		
1. Capital Social mínimo	125.000,00	125.000,00
2. Patrimonio IIC gestionadas neto y entidades reguladas en la Ley 22/2014	181.366,92	-
Suma (A)	306.366,92	125.000,00
3. Gastos de personal (*)	2.359.427,82	344.837,79
4. Amortizaciones del inmovilizado (*)	77.730,71	1.880,72
5. Gastos de servicios exteriores (*)	1.786.225,08	184.395,94
6. Tributos (*)	41.480,87	42.700,00
7. Otros gastos de gestión corriente (*)	347.192,61	-
8. Gastos de estructura previstos (*)	-	-
Suma (B)	4.612.057,09	573.814,45
9. Responsabilidad profesional	982,89	-
Total recursos propios exigibles = (Max A, 25%B) + incremento responsabilidad profesional	1.153.997,17	143.453,61
Recursos propios computables – Recursos propios exigibles	334.061,82	308.630,14

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los recursos propios computables de la Sociedad, excedían de los requeridos por la citada normativa. No obstante, al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad estaba endeudada por encima del 20% de sus recursos propios computables incumpliendo el artículo 103 del Real Decreto 1082/2012. Dicha incidencia fue subsanada durante el primer trimestre del ejercicio 2016.

(15) Recursos de Clientes Fuera de Balance

(a) Otras cuentas de orden: Patrimonio gestionado

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Fondos de Inversión	1.106.062.496,33	192.166.382,27
Sociedades de Inversión	50.772.096,60	-
IIC extranjera	280.948.543,20	1.451.190,90
Fondos de pensiones	66.913.843,53	-
Gestión discrecional de carteras	9.141.741,32	-
	1.513.838.720,98	193.617.573,17

Con fecha 6 de febrero de 2015 se liquidó el Fondo Valira Income, Fondo de Inversión Libre.

(b) Otras cuentas de orden: Patrimonio bajo mandatos

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

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Mandatos (de gestión o asesoramiento)	719.466.344,72	828.847.289,00

(c) Instituciones de Inversión Colectiva

Un detalle de la tipología de instituciones de inversión colectiva gestionadas por la Sociedad así como los patrimonios correspondientes al 31 de diciembre de 2016 y 2015 y las comisiones percibidas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 se muestra en el Anexo I.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(16) Ingresos y Gastos

(a) Información segmentada

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

(b) Comisiones percibidas y pagadas

Un detalle de las comisiones percibidas durante los ejercicios 2016 y 2015 de acuerdo con su naturaleza es como sigue:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Ingresos		
Comisiones de gestión/asesoramiento de patrimonios		
Fondos de Inversión Financieros	12.009.053,71	308.194,56
Sociedades de Inversión de Capital Variable	453.219,74	-
Comisiones de asesoramiento/gestión discrecional de carteras	4.806.782,42	420.000,00
IIC extranjeras	2.965.271,82	-
Otras comisiones	-	16.509,48
	20.234.327,69	744.704,04
Gastos		
Otras comisiones	(260.943,65)	(332,60)

Al 31 de diciembre de 2016, los gastos en “otras comisiones” corresponden, fundamentalmente, a comisiones de administración de BNP Paribas Securities Services, S.A.

(c) Gastos de personal

El detalle de los gastos de personal durante los ejercicios 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Sueldos y salarios	3.212.801,35	312.189,21
Cargas Sociales		
Seguridad Social a cargo de la empresa	270.626,47	32.648,58
	3.483.427,82	344.837,79

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

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2016, “Sueldos y salarios” recoge una provisión de bonus relativa al ejercicio 2016 de 1.065.000,00 euros que se encontraba pendiente de pago al cierre del ejercicio (nota 13) y que se ha liquidado al inicio del ejercicio siguiente.

Al 31 de diciembre de 2015, “Sueldos y salarios” recogía una prima de contratación destinada a un empleado de la Sociedad que pagó durante el mes de abril de 2016 (véase nota 13).

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

	Media 2016	31.12.16			Media Anual 2015	31.12.15		
		Hombres	Mujeres	Total		Hombres	Mujeres	Total
Directivos	8	10	-	10	-	5	1	6
Técnico	13	12	6	18	-	5	2	7
Otros	6	-	5	5	-	1	6	7
	<u>27</u>	<u>22</u>	<u>11</u>	<u>33</u>	<u>-</u>	<u>11</u>	<u>9</u>	<u>20</u>

(d) Gastos generales

El detalle es como sigue:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Inmuebles e instalaciones	241.749,01	95,93
Publicidad y representación	283.859,27	10.402,64
Servicios profesionales independientes	611.015,22	65.766,73
Servicios administrativos subcontratados	37.514,13	-
Sistemas de información externos	296.818,29	57.951,14
Servicios bancarios y similares	-	-
Otros gastos	315.269,16	50.179,50
Contribuciones e impuestos	41.480,87	42.700,00
	<u>1.827.705,95</u>	<u>227.095,94</u>

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

Memoria de Cuentas Anuales

(17) 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 2016 (28 por 100 en 2015). De la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	14.237.326,95	198.580,06
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(485.284,42)	(198.580,06)
Base contable del impuesto	13.752.042,53	-
Diferencias permanentes	-	-
Base imponible fiscal	13.752.042,53	-
Cuota líquida del 25% (28% en 2015) (nota 11)	3.438.010,63	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 11)	(2.125.068,28)	-
Impuesto sobre Sociedades a pagar	<u>1.312.942,35</u>	<u>-</u>

El gasto por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	14.237.326,95	198.580,06
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(485.284,42)	(198.580,06)
Base contable del impuesto	13.752.042,53	-
Gasto del impuesto	<u>3.438.010,63</u>	<u>-</u>

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros.

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

Memoria de Cuentas Anuales

No obstante lo anterior, la disposición adicional decimoquinta establece que, con efectos para los ejercicios impositivos que se inicien en el ejercicio 2016, para las sociedades cuyo importe neto de la cifra de negocios sea al menos de veinte millones de euros pero inferior a sesenta, la compensación de bases imponibles negativas estará limitada al 50% de la base imponible previa a dicha compensación.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tiene registrados activos ni pasivos por impuestos diferidos. Asimismo, durante los ejercicios 2016 y 2015 no se ha producido movimiento en los activos y pasivos por impuestos diferidos.

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 2016, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables presentados desde el 1 de enero de 2013. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

(18) Partes Vinculadas

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

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se han devengado obligaciones de pago en concepto de remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración, ni existen saldos con los mismos al cierre de los mencionados ejercicios anuales.

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

Al 31 de diciembre de 2016 el Consejo de Administración estaba formado por 4 hombres (4 hombres al 31 de diciembre de 2015).

La remuneración total pagada durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016 al personal de Alta Dirección, que está compuesta por 4 hombres, asciende a un importe de 873.663,61 euros. La remuneración total pagada en el ejercicio 2015 al personal de Alta Dirección, que a 31 de diciembre de 2015 estaba compuesta por 1 hombre, ascendía a un importe de 33.216,67 euros. Adicionalmente, estaba pendiente de pago una prima de contratación por importe de 150.000,00 euros (véase nota 13).

Los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el art. 229 del TRLSC.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Operaciones con sociedades del Grupo

El detalle de los saldos y transacciones por operaciones vinculadas al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

Pasivo	Euros	
	31.12.16	31.12.15
Pasivos financieros a coste amortizado (véase nota 13)		
Deudas con particulares	2.898,59	201.847,42
Empréstitos y pasivos subordinados	-	32.000,00
	2.898,59	233.847,42
Cuenta de pérdidas y ganancias		
Inversiones		
Coste de activos adquiridos		
Equipos informáticos (véase nota 8)	-	76.780,38
Mobiliario y Otras Instalaciones (véase nota 8)	-	55.536,00
Aplicaciones informáticas (véase nota 9)	-	34.500,00
	-	166.816,38
	-	166.816,38

Los contratos formalizados con el Accionista Único se incluyen en la nota 19.

(19) Contratos Formalizados con el Accionista Único

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, no hay ningún contrato vigente ni con el anterior ni con el actual Accionista Único.

(20) Información Medioambiental

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(21) Honorarios de Auditoría

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2016 han ascendido a 7.000,00 euros (7.000,00 euros durante 2015), con independencia del momento de su facturación (véase nota 13 (b)). Adicionalmente en el ejercicio 2016 se han facturado honorarios por servicios de auditoría por importe de 5.000,00 euros.

(22) Servicio de Atención al Cliente

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

Desde la implantación de dichas medidas, la Sociedad ha recibido cuatro reclamaciones de las cuales se ha dictado a favor de la Sociedad en tres de los casos y se ha desestimado una. La decisión de este órgano se ha comunicado a los clientes en un plazo inferior a un mes.

(23) Políticas y Gestión de Riesgos

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

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

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

a) Riesgo de mercado

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

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,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.U.

Memoria de Cuentas Anuales

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 ilíquidos, garantizando que son los adecuados y reflejan los movimientos y la situación de los mercados.

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

Memoria de Cuentas Anuales

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.

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

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

(24) Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Derivado de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre y en aplicación de lo dispuesto en la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, a continuación se detalla la información sobre el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 por la Sociedad:

	Días	
	2016	2015
Periodo medio de pago a proveedores	23	32
Ratio de operaciones pagadas	23	37
Ratio de operaciones pendientes de pago	18	20
	Euros	
	2016	2015
Total de pagos realizados	2.500.557,41	259.420,48
Total de pagos pendientes	111.296,65	101.574,47

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

Detalle de los Patrimonios Gestionados y de las Comisiones devengadas durante los ejercicios 2016 y 2015

(Expresado en euros con dos decimales)

• Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas	Euros			
	2016		2015	
	Patrimonio	Comisiones	Patrimonio	Comisiones
Institución de Inversión Colectiva				
Fondos de Inversión de Carácter Financiero	1.106.062.496,33	12.009.053,39	192.166.382,27	308.194,56
Sociedades de Inversión de Capital Variable	50.772.096,60	453.219,42	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva Extranjeras	280.948.543,20	2.965.271,82	1.451.190,90	-
	<u>1.437.783.136,13</u>	<u>15.427.544,63</u>	<u>193.617.573,17</u>	<u>308.194,56</u>
• Fondos de pensiones gestionados	Euros			
Institución de Inversión Colectiva	2016		2015	
	Patrimonio	Comisiones	Patrimonio	Comisiones
Fondos de pensiones	66.913.843,53	286.650,55	193.617.573,17	308.194,56
• Carteras gestionadas	Euros			
Institución de Inversión Colectiva	2016		2015	
	Patrimonio	Comisiones	Patrimonio	Comisiones
Carteras Gestionadas	9.141.741,32	29.563,23	-	-

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2016, junto con la que debe ser leído.

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

Tras el lanzamiento de la sociedad y la puesta en marcha de la actividad en 2015, el ejercicio 2016 se ha centrado en la consolidación del proyecto manteniendo en todo momento la fidelidad a nuestros principios de gestión dedicando mucho esfuerzo a encontrar buenos negocios, bien gestionados y a buen precio.

Durante el ejercicio 2016 se produjeron algunos cambios que afectaron a los órganos de gobierno de la sociedad:

- Nombramiento de Álvaro Guzmán de Lázaro como Consejero Delegado y Presidente de la Sociedad.
- Nombramiento de Fernando Bernad Marrasé como Vicepresidente de la Sociedad.

En relación a la oferta de productos destaca en 2016 el lanzamiento de dos planes de pensiones individuales: azValor Consolidación (que tiene una exposición máxima del 50% del patrimonio en renta variable) y azValor Global Value (puede llegar hasta el 100%), y que lógicamente mantienen la misma filosofía de inversión value que los fondos de inversión.

Adicionalmente desde abril de 2016 contamos con otro vehículo de inversión, azValor Value Selection SICAV, que permite invertir en una cartera global con la facilidad operativa de este producto que cotiza en el MAB.

La Sociedad nació con una clara vocación internacional que se materializa en el fondo azValor International constituido bajo una Sicav de derecho luxemburgués. Dicho fondo tiene como objetivo fundamental atender a una importante base de inversores internacionales que han demostrado ser un importante apoyo en el desarrollo de la Sociedad y representan ya un pilar fundamental para el futuro de la misma. El crecimiento de este fondo luxemburgués ha sido muy destacado durante 2016 cerrando el año con más de 216 millones de euros bajo gestión.

La actividad comercial de azValor durante 2016 ha sido muy positiva cerrando el ejercicio con más de €1.500 millones en activos bajo gestión y una base de más de 12.000 inversores.

La solidez de la plataforma operativa ha sido una obsesión desde el lanzamiento de la sociedad, objetivo que nos ha permitido procesar más de 20.000 operaciones en el año sin incidencias significativas, así como dar respuesta a las más de 1.500 llamadas mensuales que recibimos en nuestro call center.

La compañía, desde el primer día, se ha marcado la prioridad de cuidar al máximo los medios humanos y materiales que permitan garantizar el mejor resultado en la gestión. El enfoque en ese objetivo final es el verdadero cimiento de nuestra entidad y por ello hemos priorizado la formación de un potente equipo de análisis. En total, ocho personas se dedican en exclusiva a las tareas de análisis y gestión, configurando un equipo extenso para el universo de inversión que cubrimos y con una larga experiencia.

La Sociedad mantiene una clara visión de exigencia para aportar la máxima calidad a los inversores. Somos una empresa de servicios exclusivamente de inversión y basamos la excelencia de los mismos en los profesionales que formamos azValor. Por este motivo, mantenemos una alta exigencia en la formación de nuestro equipo, tanto en el aspecto humano como en el aspecto profesional, ya que ambos planos se verán reflejados en el resultado de nuestra actividad.

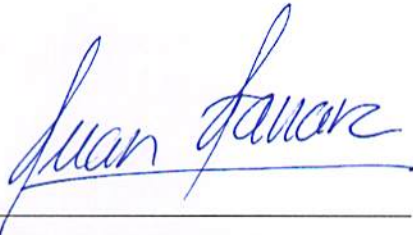
Desde el inicio de la actividad, hemos optado por invertir de forma significativa en tecnología, dotando a nuestros clientes de mecanismos de consulta y operatividad online que faciliten el acceso a la información de las inversiones en todo momento, así como la posibilidad de operar de forma cómoda y sencilla. Hemos trabajado para acercar azValor a nuestros inversores actuales y futuros.

Por ello seguimos desarrollando y mejorando nuestra web corporativa, www.azvalor.com donde se puede acceder a información detallada de la compañía y que durante 2016 ha recibido más de 1,6 millones de visitas.

DILIGENCIA DE FIRMA

El Consejo de Administración de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., con fecha 31 de marzo de 2017 formula las cuentas anuales y el informe de gestión adjuntos de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de flujos de efectivo, un estado de cambios en el patrimonio neto.

Madrid, 31 de marzo de 2017.



D. Juan Tassara Gil Delgado
Secretario no Consejero



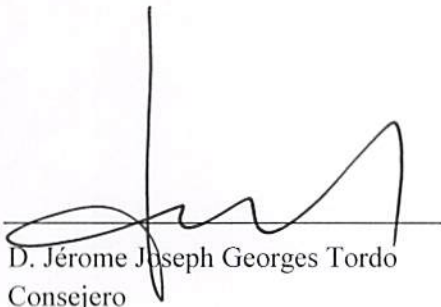
D. Álvaro Guzmán de Lázaro Mateos
Presidente y Consejero Delegado



D. Fernando Bernard Marrasé
Vicepresidente



D. Beltrán Paragés Revertera
Consejero



D. Jérôme Joseph Georges Tordo
Consejero