

AZVALOR VALUE SELECTION, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balance

31 de agosto de 2017

(Junto con el Informe de Auditoría Independiente)



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

Informe de Auditoría de Balance emitido por un Auditor Independiente

A los Accionistas de

Azvalor Value Selection, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Opinión

Hemos auditado el Balance de Azvalor Value Selection, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad), a 31 de agosto de 2017, así como las notas explicativas del mismo que incluyen un resumen de las políticas contables significativas (denominados conjuntamente "el Balance").

En nuestra opinión, el Balance adjunto expresa, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de agosto de 2017 de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la preparación de un estado financiero de este tipo (que se identifica en la nota 2(a) de las notas explicativas adjuntas) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría del Balance. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría del Balance en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éste, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Valoración de la cartera 57.588.873,71 euros (Véase nota 6)

Los activos financieros en los que invierte una institución de inversión colectiva y su valoración son un factor clave en la determinación del valor liquidativo de la Sociedad así como para la determinación de la rentabilidad del mismo durante el ejercicio. La cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de agosto de 2017 incluye, entre otras, inversiones en valores representativos de deuda y acciones valorados a valor razonable y participaciones en instituciones de inversión colectiva que se valoran por su valor liquidativo (véase nota 6).

Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad. Adicionalmente, hemos obtenido los precios cotizados publicados a 31 de agosto de 2017 de los valores representativos de deuda y de las acciones que tienen en cartera y los hemos comparado con los valores contabilizados. Adicionalmente, hemos obtenido los valores liquidativos a 31 de agosto de 2017 de las instituciones de inversión colectiva proporcionados por los Administradores de dichas instituciones o, en su caso, las sociedades gestoras que los administran y los hemos comparado con el valor contabilizado.

Asimismo, hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la nota 2(a) de las notas explicativas adjuntas, en la que se indica que el balance adjunto ha sido preparado por los Administradores de la Sociedad a los efectos exclusivos de lo establecido en el artículo 9 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles en relación con la propuesta de fusión que se describe en la mencionada nota. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Responsabilidad de los Administradores en relación con la auditoría del Balance

Los administradores son responsables de formular el Balance de forma que exprese la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Azvalor Value Selection, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad para la preparación de un estado financiero de este tipo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de un Balance libre de incorrección material, debida a fraude o error.

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

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría del Balance

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que el Balance en su conjunto está libre de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

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

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

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

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

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría del Balance y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

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

KPMG Auditores, S.L.



Maria Eugenia Fernández-Villarán (número de ROAC 2.931)

6 de octubre de 2017



KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/34158
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A

Balances

31 de agosto de 2017 y 31 de diciembre de 2016

(Expresados en euros con dos decimales)

	31.08.2017	31.12.2016
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	200.233,62	8.252.894,79
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	-	3.305.121,48
Instrumentos de patrimonio	5.443.299,81	2.285.502,19
	5.443.299,81	5.590.623,67
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda	3.590.298,15	-
Instrumentos de patrimonio	48.552.590,89	30.259.799,69
	52.142.889,04	30.259.799,69
Intereses de la cartera de inversión	2.684,86	(3.042,48)
Total cartera de inversiones financieras	57.588.873,71	35.847.380,88
Tesorería (nota 7)	3.410.223,80	8.624.172,41
Total activo corriente	61.199.331,13	52.724.448,08
Total activo	61.199.331,13	52.724.448,08
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Capital	23.511.878,88	19.561.335,36
Prima de emisión	31.613.209,56	24.682.582,56
Reservas	6.045.270,41	5.908.833,45
(Acciones propias)	(1.827.279,14)	(10.573.791,67)
Resultado de ejercicios anteriores	1.227.783,22	-
Resultado del ejercicio	68.181,73	1.364.203,58
	60.639.044,66	40.943.163,28
Pasivo corriente		
Deudas a corto plazo	-	49,47
Acreedores (nota 9)	555.837,91	11.781.235,33
Periodificaciones (nota 10)	4.448,56	-
	560.286,47	11.781.284,80
Total patrimonio y pasivo	61.199.331,13	52.724.448,08
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV) (nota 8)	538.146,42	4.488.689,94
Total cuentas de orden	538.146,42	4.488.689,94

Las notas explicativas adjuntas forman parte integrante del balance a 31 de agosto de 2017.

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017

	<u>31.08.2017</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>68.181,73</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>68.181,73</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2016	19.561.335,36	24.682.582,56	5.908.833,45	(10.573.791,67)	-	1.364.203,58	40.943.163,28
Ajustes por cambios de criterio 2016 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2016 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2017	19.561.335,36	24.682.582,56	5.908.833,45	(10.573.791,67)	-	1.364.203,58	40.943.163,28
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	68.181,73	68.181,73
Operaciones con socios o propietarios							
Emisión de capital	3.950.543,52	5.785.711,15	425,54	-	-	-	9.736.680,21
Operaciones con acciones propias (netas)	-	1.144.915,85	(408,94)	8.746.512,53	-	-	9.891.019,44
Distribución del beneficio del ejercicio	-	-	136.420,36	-	1.227.783,22	(1.364.203,58)	-
Saldo al 31 de agosto de 2017	<u><u>23.511.878,88</u></u>	<u><u>31.613.209,56</u></u>	<u><u>6.045.270,41</u></u>	<u><u>(1.827.279,14)</u></u>	<u><u>1.227.783,22</u></u>	<u><u>68.181,73</u></u>	<u><u>60.639.044,66</u></u>

Las notas explicativas adjuntas forman parte integrante del balance a 31 de agosto de 2017.

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016

	2016
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>1.364.203,58</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>1.364.203,58</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	6.149.796,87	1.546.944,30	4.947.572,74	(3.719.094,48)	-	962.324,05	9.887.543,48
Ajustes por cambios de criterio 2015 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2015 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2016	6.149.796,87	1.546.944,30	4.947.572,74	(3.719.094,48)	-	962.324,05	9.887.543,48
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	1.364.203,58	1.364.203,58
Operaciones con socios o propietarios							
Emisión de capital	13.411.538,49	21.577.754,05	(637,80)	-	-	-	34.988.654,74
Operaciones con acciones propias (netas)	-	1.557.884,21	(425,54)	(6.854.697,19)	-	-	(5.297.238,52)
Distribución del beneficio del ejercicio	-	-	962.324,05	-	-	(962.324,05)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u><u>19.561.335,36</u></u>	<u><u>24.682.582,56</u></u>	<u><u>5.908.833,45</u></u>	<u><u>(10.573.791,67)</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>1.364.203,58</u></u>	<u><u>40.943.163,28</u></u>

Las notas explicativas adjuntas forman parte integrante del balance a 31 de agosto de 2017.

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

31 de agosto de 2017

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Azvalor Value Selection, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 12 de septiembre de 2000, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Divalsa de Inversiones, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación para adquirir la actual con fecha 11 de marzo de 2016.

Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Castellana, 110, Planta 3, Madrid.

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

La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un capital mínimo de 2.400.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

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

La Sociedad fue inscrita con el número 1.975 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012. Con posterioridad a su inscripción, la Sociedad pasó a ser armonizada, cumpliendo con la Directiva 2009/65/EC.

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

Hasta el 11 de marzo de 2016, la gestión y administración de la Sociedad estaba encomendada a Bestinver Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. y los valores se encontraban depositados en Santander Securities Services, S.A.. A partir de dicha fecha, la gestión y administración de la Sociedad se otorga a Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. y los valores se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, siendo dicha entidad la depositaria la Sociedad.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad Gestora de la Sociedad han formulado este balance y las correspondientes notas explicativas con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, del estado de cambios en el patrimonio neto y de las correspondientes notas explicativas, además de las cifras del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017, las correspondientes al ejercicio 2016 que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 21 de junio de 2017.

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

El balance a 31 de agosto de 2017 y las correspondientes notas explicativas se han preparado a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y muestra la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de agosto de 2017. El mencionado balance ha sido preparado por los Administradores de la Sociedad a los efectos exclusivos de lo establecido en el artículo 9 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles en relación con la propuesta de fusión de las sociedades Azvlor Value Selection, SICAV (entidad absorbente), S.A., Sweet Invest, SICAV, S.A., Bestom Invest SICAV, S.A. e Inversiones Financieras Adamas SICAV, S.A. (entidades absorbidas).

Los Administradores de la Sociedad estiman que el balance y las correspondientes notas explicativas al 31 de agosto de 2017, serán aprobados sin modificación alguna, en la Junta General de Accionistas a convocar próximamente. Asimismo se espera que la fusión ya mencionada se apruebe en dicha Junta.

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Los estados financieros se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017 y el ejercicio 2016 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

(3) Distribución del Resultado

La distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, formulada por los Administradores y aprobada por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	<u>Euros</u>
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficio del ejercicio	<u>1.364.203,58</u>
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	136.420,36
Reserva voluntaria	<u>1.227.783,22</u>
	<u>1.364.203,58</u>

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estos estados financieros han sido preparados de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de los estados financieros son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

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

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

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

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

- Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

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

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

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

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

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

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

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

- Débitos y partidas a pagar

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

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

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

(c) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

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

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

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

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

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

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

(d) Compra-venta de valores al contado

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

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

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

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

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

(f) Opciones y warrants

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

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

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

(g) Permutas financieras

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

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

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

(i) Operaciones estructuradas

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

(j) Moneda extranjera

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

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

(k) Valor teórico de las acciones

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

(l) Impuesto sobre Sociedades

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

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

(m) Operaciones vinculadas

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

(5) Deudores

Un detalle de este epígrafe al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es como sigue:

	Euros	
	31.08.2017	31.12.2016
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 11)	107.886,28	41.109,38
Otros	31.878,88	-
Otros deudores	60.468,46	8.211.785,41
	<u>200.233,62</u>	<u>8.252.894,79</u>

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

Al 31 de agosto de 2017, en "Hacienda Pública, deudora - Otros", se recogen, principalmente, los saldos de las retenciones aplicadas en origen, pendientes de devolución por el convenio de doble imposición.

Al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, en "Otros deudores", se recogen, principalmente, los saldos de las ventas de valores pendientes de liquidar, que se han liquidado al inicio del ejercicio siguiente.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

(a) Vencimiento de los activos financieros

Al 31 de agosto de 2017 la totalidad de la cartera de inversiones financieras tiene un vencimiento inferior a un año.

Al 31 de diciembre de 2016, la totalidad de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad tenía vencimiento indeterminado.

(b) Importes denominados en moneda extranjera

• A 31 de agosto de 2017

	Euros							
	Real brasileño	Dólar canadiense	Dólar taiwán	Zloty polaco	Dólar USA	Won surcoreano	Libra esterlina	Peso mexicano
Instrumentos de patrimonio	1.189.683,42	3.586.722,91	76.216,84	1.370.318,64	22.850.676,26	1.937.271,32	8.625.360,56	3.081.190,88

• A 31 de diciembre de 2016

	Euros					
	Dólar taiwán	Dólar canadiense	Dólar USA	Franco suizo	Libra esterlina	Peso mexicano
Instrumentos de patrimonio	<u>63.850,04</u>	<u>1.191.140,78</u>	<u>9.394.641,17</u>	<u>1.235.620,72</u>	<u>4.953.139,44</u>	<u>1.545.003,77</u>

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

La Sociedad no mantiene posiciones de valores con Partes Vinculadas, al 31 de agosto de 2017 ni a 31 de diciembre de 2016.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de agosto de 2017 y el ejercicio anual 2016, no realizó compras ni ventas de valores a la entidad depositaria.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de agosto de 2017 y el ejercicio anual 2016, no se han producido adquisiciones ni ventas de valores o instrumentos financieros, cuya contrapartida haya sido una entidad del Grupo de la Sociedad Gestora o del Depositario, u otra cartera gestionada por la misma Sociedad Gestora o par una empresa del Grupo.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de agosto de 2017 y el ejercicio anual 2016, la Sociedad no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, e Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de agosto de 2017 y el ejercicio anual 2016, la Sociedad no ha realizado con Partes Vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este epígrafe del balance al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es como sigue:

	Euros	
	31.08.2017	31.12.2016
Cuentas en depositario	3.404.697,70	8.620.772,23
Otras cuentas de tesorería	5.526,10	3.400,18
	<u>3.410.223,80</u>	<u>8.624.172,41</u>
En euros	3.410.223,78	8.624.122,38
En moneda extranjera	0,02	50,03
	<u>3.410.223,80</u>	<u>8.624.172,41</u>

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

Al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017, se han devengado ingresos financieros con el Depositario por importe 521,82 euros (7,81 euros durante el ejercicio 2016).

El vencimiento de este epígrafe al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017 y el ejercicio 2016 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de agosto de 2017, el capital de la Sociedad está representado por 1.417.232 acciones ordinarias de 16,59 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

Al 31 de diciembre de 2016, el capital de la Sociedad está representado por 1.179.104 acciones ordinarias de 16,59 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital social mínimo y máximo es de 2.405.002,53 euros y 24.050.025,30 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, de 16,59 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de agosto de 2017 y 31 de diciembre de 2016 a 538.146,42 y 4.488.689,94 euros, respectivamente.

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de agosto de 2017 es la siguiente:

	<u>Euros</u>	<u>Porcentaje de participación</u>
1 persona jurídica	5.148.055,76	22,55%
Resto de accionistas	<u>17.681.459,82</u>	<u>77,45%</u>
	<u><u>23.511.878,88</u></u>	<u><u>100,00%</u></u>

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
1 persona jurídica	3.622.347,40	23,30%
Resto de accionistas	11.924.207,96	76,70%
	<u>15.546.555,36</u>	<u>100,00%</u>

Al 31 de agosto de 2017 y el 31 de diciembre de 2016, el cálculo del valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	31.08.2017	31.12.2016
Patrimonio de la Sociedad	60.639.044,66	40.943.163,28
Número de acciones en circulación	1.376.101	937.104
Valor liquidativo	<u>44,07</u>	<u>43,69</u>
Número de accionistas	<u>420</u>	<u>231</u>

(b) Acciones propias

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

El movimiento de este epígrafe del balance durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de agosto de 2017 y el ejercicio 2016 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
Saldo a 1 de enero de 2016	131.347	3.719.094,48
Compras	313.469	13.333.613,73
Ventas	<u>(202.816)</u>	<u>(6.478.916,54)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>242.000</u>	<u>10.573.791,67</u>
Compras	260.058	11.930.276,49
Ventas	<u>(460.927)</u>	<u>(20.676.789,02)</u>
Saldo al 31 de agosto de 2017	<u>41.131</u>	<u>1.827.279,14</u>

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

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

(c) Reserva legal

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

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

(e) Prima de emisión

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad.

Al 31 de agosto de 2017 las diferencias positivas netas ascienden a 31.613.209,56 euros (24.682.582,56 euros de diferencias positivas netas al 31 de diciembre de 2016).

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, es como sigue:

	Euros	
	31.08.2017	31.12.2016
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	688,70	13.821,44
Otros	13.821,44	-
Otros acreedores		
Comisiones	94.032,21	52.277,35
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	446.658,27	11.711.904,87
Otros	637,29	3.231,67
	<u>555.837,91</u>	<u>11.781.235,33</u>

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

Euros				
	31.08.2017		31.12.2016	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	91.988,04	709.958,33	51.140,89	297.110,94
Custodia	2.044,17	15.813,41	1.136,46	7.143,97
	<u>94.032,21</u>	<u>725.771,74</u>	<u>52.277,35</u>	<u>304.254,91</u>

Como se señala en la nota 1, hasta el 11 de marzo de 2016, la gestión y administración de la Sociedad estaba encomendada a Bestinver Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., a la cual se pagaba una comisión de gestión del 1,75% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente. A partir de dicha fecha la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión del 1,80% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente.

Igualmente, hasta el 11 de marzo de 2016 la Sociedad periodificaba diariamente una comisión de depósito del 0,08%, calculada sobre el patrimonio medio gestionado de la Sociedad. A partir de dicha fecha, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito variable, pagadera a BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. La entidad depositaria cobra una comisión de 0,04% cuando el patrimonio custodiado no supera los 100.000.000 euros; una comisión de 0,03% cuando el patrimonio custodiado se encuentra entre 100.000.000,01 y 200.000.000 euros y una comisión de 0,025% cuando el patrimonio custodiado supere los 200.000.000,01 euros.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es inferior al año.

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

(10) Periodificaciones

Un detalle de este epígrafe al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, es como sigue:

	Euros	
	31.08.2017	31.12.2016
Periodificaciones		
Otros	4.448,56	-
	<u>4.448,56</u>	<u>-</u>

Al 31 de agosto de 2017, en "Periodificaciones - Otros", se recogen, principalmente, los saldos de tasas de la CNMV pendientes de pago.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es inferior al año.

(11) Situación Fiscal

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

El cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades y del importe a recuperar al 31 de agosto de 2017 es el siguiente:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	68.181,73
Diferencias permanentes	<u>688,70</u>
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	68.870,43
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades	688,70
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(107.886,28)</u>
Impuesto sobre Sociedades a devolver	<u>(107.197,58)</u>

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de agosto de 2017, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2013. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

(12) Política y Gestión de Riesgos

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

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

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

a) Riesgo de mercado

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

b) Riesgo de crédito y contrapartida

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

c) Riesgo de emisor

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

d) Riesgo operacional

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

- Riesgo de liquidez

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

- Riesgo de control

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

- Riesgo de transferencia

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

- Riesgo de modelo

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

- Riesgo de sistemas

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

e) Riesgo en productos derivados

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

f) Riesgo de concentración

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

g) Riesgo reputacional

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

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

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

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

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

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Notas explicativas

(13) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017 y ejercicio 2016, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

A 31 de agosto de 2017, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que 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 artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

A 31 de agosto de 2017, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 4 hombres (4 hombres a 31 de diciembre de 2016).

(14) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017 y al 31 de diciembre de 2016.

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2017 han ascendido a 3.000,00 euros, (6.000,00 euros en 2016) con independencia del momento de su facturación.

(16) Hechos Posteriores

Desde el cierre del periodo auditado, 31 de agosto de 2017, hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas de auditoría de balance, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia.

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de agosto de 2017

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Instrumentos de patrimonio	5.050.672,64	5.443.299,81	-	392.627,17
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	3.686.905,13	3.590.298,15	2.684,86	(96.606,98)
Instrumentos de patrimonio	51.223.393,17	48.552.590,89	-	(2.670.802,28)
Total	<u>59.960.970,94</u>	<u>57.586.188,85</u>	<u>2.684,86</u>	<u>(2.374.782,09)</u>

AZVALOR VALUE SELECTION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	3.304.133,00	3.305.121,48	(3.042,48)	988,48
Instrumentos de patrimonio	2.176.874,52	2.285.502,19	-	108.627,67
Cartera exterior				
Instrumentos de patrimonio	29.533.492,41	30.259.799,69	-	726.307,28
Total	35.014.499,93	35.850.423,36	(3.042,48)	835.923,43

DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Azvalor Value Selection, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo del balance adjunto y las notas explicativas de la Sociedad, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de agosto de 2017, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

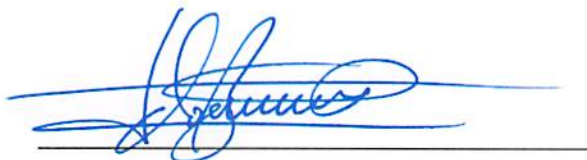
Madrid, 05 de septiembre de 2017



D. Juan Tassara Gil Delgado
Vicesecretario no Consejero



D. Álvaro Guzmán de Lázaro Mateos
Presidente y Consejero Delegado



D. Fernando Bernard Marrasé
Vicepresidente



D. Beltrán Paragés Revertera
Consejero



D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
Consejero y Secretario del Consejo