

Azvalor Capital, F.I.

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



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Azvalor Capital, F.I. por encargo de los administradores de Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Azvalor Capital, F.I. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2021, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2021, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

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 de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría**Modo en el que se han tratado en la auditoría****Cartera de inversiones financieras**

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto del Fondo está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) del Fondo se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma se detalla la cartera a 31 de diciembre de 2021.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.

El Fondo mantiene un contrato de gestión y administración con Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. (en adelante la Sociedad gestora). Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2021, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de los activos que se encuentran en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2021, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Como consecuencia de los procedimientos realizados, no se han detectado diferencias significativas entre las valoraciones obtenidas y las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo.

Otras cuestiones

Las cuentas anuales de Azvalor Capital, F.I. correspondientes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2020 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 27 de abril de 2021.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2021, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2021 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

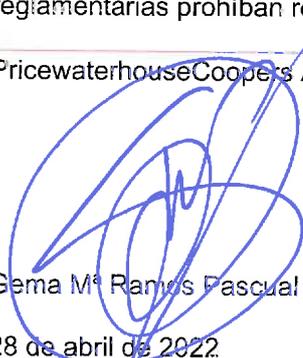
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, 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 del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad gestora 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 Sociedad gestora, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Gemma Mª Ramos Pascual (22788)

28 de abril de 2022.



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 01/22/11173

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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

Azvalor Capital, F.I.

Balance al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

| ACTIVO | 2021 | 2020 |
|---|----------------------|----------------------|
| Activo no corriente | - | - |
| Inmovilizado intangible | - | - |
| Inmovilizado material | - | - |
| Bienes inmuebles de uso propio | - | - |
| Mobiliario y enseres | - | - |
| Activos por impuesto diferido | - | - |
| Activo corriente | 15 931 385,11 | 10 560 030,63 |
| Deudores | 805,78 | 1 910,29 |
| Cartera de inversiones financieras | 13 031 519,86 | 8 526 270,14 |
| Cartera interior | 8 127 476,95 | 6 041 748,16 |
| Valores representativos de deuda | 8 127 476,95 | 6 041 748,16 |
| Instrumentos de patrimonio | - | - |
| Instituciones de Inversión Colectiva | - | - |
| Depósitos en Entidades de Crédito | - | - |
| Derivados | - | - |
| Otros | - | - |
| Cartera exterior | 4 915 334,53 | 2 491 526,84 |
| Valores representativos de deuda | 3 234 841,57 | 1 505 895,01 |
| Instrumentos de patrimonio | 1 680 492,96 | 985 631,83 |
| Instituciones de Inversión Colectiva | - | - |
| Depósitos en Entidades de Crédito | - | - |
| Derivados | - | - |
| Otros | - | - |
| Intereses de la cartera de inversión | (11 291,62) | (7 004,86) |
| Inversiones morosas, dudosas o en litigio | - | - |
| Periodificaciones | - | - |
| Tesorería | 2 899 059,47 | 2 031 850,20 |
| TOTAL ACTIVO | 15 931 385,11 | 10 560 030,63 |

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.

Azvalor Capital, F.I.

Balance al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

| PATRIMONIO Y PASIVO | 2021 | 2020 |
|---|----------------------|----------------------|
| Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas | 15.882.492,97 | 10.545.134,43 |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas | 15.882.492,97 | 10.545.134,43 |
| Capital | - | - |
| Partícipes | 15.422.360,89 | 11.071.110,41 |
| Prima de emisión | - | - |
| Reservas | - | - |
| (Acciones propias) | - | - |
| Resultados de ejercicios anteriores | - | - |
| Otras aportaciones de socios | - | - |
| Resultado del ejercicio | 460.132,08 | (525.975,98) |
| (Dividendo a cuenta) | - | - |
| Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio | - | - |
| Otro patrimonio atribuido | - | - |
| Pasivo no corriente | - | - |
| Provisiones a largo plazo | - | - |
| Deudas a largo plazo | - | - |
| Pasivos por impuesto diferido | - | - |
| Pasivo corriente | 48.892,14 | 14.896,20 |
| Provisiones a corto plazo | - | - |
| Deudas a corto plazo | - | - |
| Acreedores | 48.892,14 | 14.896,20 |
| Pasivos financieros | - | - |
| Derivados | - | - |
| Periodificaciones | - | - |
| TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO | 15.931.385,11 | 10.560.030,63 |
| CUENTAS DE ORDEN | 2021 | 2020 |
| Cuentas de compromiso | - | - |
| Compromisos por operaciones largas de derivados | - | - |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados | - | - |
| Otras cuentas de orden | 2.168.738,32 | 2.628.870,40 |
| Valores cedidos en préstamo por la IIC | - | - |
| Valores aportados como garantía por la IIC | - | - |
| Valores recibidos en garantía por la IIC | - | - |
| Capital nominal no suscrito ni en circulación | - | - |
| Pérdidas fiscales a compensar | 2.168.738,32 | 2.628.870,40 |
| Otros | - | - |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 2.168.738,32 | 2.628.870,40 |

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.

Azvalor Capital, F.I.

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

| | <u>2021</u> | <u>2020</u> |
|---|--------------------|---------------------|
| Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos | - | - |
| Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva | - | - |
| Gastos de personal | - | - |
| Otros gastos de explotación | <u>(73 219,56)</u> | <u>(64 211,22)</u> |
| Comisión de gestión | (61 798,76) | (53 765,21) |
| Comisión de depositario | (4 949,89) | (4 292,39) |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento | - | - |
| Otros | (6 470,91) | (6 153,62) |
| Amortización del inmovilizado material | - | - |
| Excesos de provisiones | - | - |
| Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado | - | - |
| Resultado de explotación | (73 219,56) | (64 211,22) |
| Ingresos financieros | 3 853,58 | 893,29 |
| Gastos financieros | (68 243,08) | (51 010,84) |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros | <u>697 723,29</u> | <u>(358 784,43)</u> |
| Por operaciones de la cartera interior | (710,27) | (396,79) |
| Por operaciones de la cartera exterior | 698 433,56 | (358 387,64) |
| Por operaciones con derivados | - | - |
| Otros | - | - |
| Diferencias de cambio | (83,33) | 309,15 |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | <u>(99 898,82)</u> | <u>(53 171,93)</u> |
| Deterioros | - | - |
| Resultados por operaciones de la cartera interior | (37,77) | (12,58) |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior | (95 570,85) | (50 219,53) |
| Resultados por operaciones con derivados | (4 290,20) | (2 939,82) |
| Otros | - | - |
| Resultado financiero | 533 351,64 | (461 764,76) |
| Resultado antes de impuestos | 460 132,08 | (525 975,98) |
| Impuesto sobre beneficios | - | - |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | 460 132,08 | (525 975,98) |

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.

Azvalor Capital, F.I.

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

Al 31 de diciembre de 2021

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

| | |
|--|-------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | 460.132,08 |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas | - |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias | - |
| Total de ingresos y gastos reconocidos | 460.132,08 |

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

| | Participes | Reservas | Resultados de ejercicios anteriores | Resultado del ejercicio | Otro patrimonio atribuido | Total |
|---|----------------------|----------|-------------------------------------|-------------------------|---------------------------|----------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2020 | 11.071.110,41 | - | - | (525.975,98) | - | 10.545.134,43 |
| Ajustes por cambios de criterio | - | - | - | - | - | - |
| Ajustes por errores | - | - | - | - | - | - |
| Saldo ajustado | 11.071.110,41 | - | - | (525.975,98) | - | 10.545.134,43 |
| Total ingresos y gastos reconocidos | - | - | - | 460.132,08 | - | 460.132,08 |
| Aplicación del resultado del ejercicio | (525.975,98) | - | - | 525.975,98 | - | - |
| Operaciones con participes | - | - | - | - | - | - |
| Suscripciones | 10.654.952,82 | - | - | - | - | 10.654.952,82 |
| Reembolsos | (5.777.726,36) | - | - | - | - | (5.777.726,36) |
| Otras variaciones del patrimonio | - | - | - | - | - | - |
| Saldo al 31 de diciembre de 2021 | 15.422.360,89 | - | - | 460.132,08 | - | 15.882.492,97 |

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.

Azvalor Capital, F.I.

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

Al 31 de diciembre de 2020

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

| | | | | | | | |
|--|---------------------|--|--|--|--|--|--|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | (525 975,98) | | | | | | |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participipes y accionistas | - | | | | | | |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias | - | | | | | | |
| Total de ingresos y gastos reconocidos | (525 975,98) | | | | | | |

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

| | Participipes | Reservas | Resultados de ejercicios anteriores | Resultado del ejercicio | Otro patrimonio atribuido | Total |
|---|----------------------|----------|-------------------------------------|-------------------------|---------------------------|----------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2019 | 14 649 239,27 | - | - | (267 989,81) | - | 14 381 249,46 |
| Ajustes por cambios de criterio | - | - | - | - | - | - |
| Ajustes por errores | - | - | - | - | - | - |
| Saldo ajustado | 14 649 239,27 | - | - | (267 989,81) | - | 14 381 249,46 |
| Total ingresos y gastos reconocidos | - | - | - | (525 975,98) | - | (525 975,98) |
| Operación del resultado del ejercicio | (267 989,81) | - | - | 267 989,81 | - | - |
| Operaciones con participipes | - | - | - | - | - | - |
| Suscripciones | 11 098 787,59 | - | - | - | - | 11 098 787,59 |
| Reembolsos | (14 408 926,64) | - | - | - | - | (14 408 926,64) |
| Otras variaciones del patrimonio | - | - | - | - | - | - |
| Saldo al 31 de diciembre de 2020 | 11 071 110,41 | - | - | (525 975,98) | - | 10 545 134,43 |

Azvalor Capital, F.I.

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

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Azvalor Capital, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 1 de octubre de 2015. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana, 110 3º, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 23 de octubre de 2015 con el número 4916, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C. S.A.U., sociedad participada al 100% por Inversiones Azvalor, S.L.

La Entidad Depositaria del Fondo es BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

Azvalor Capital, F.I.

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

(Expresada en euros)

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Folleto del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. Durante los ejercicios 2021 y 2020, la comisión de gestión ha sido del 0,5%.

Igualmente, el Folleto del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. Durante los ejercicios 2021 y 2020, la comisión se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio del Fondo de acuerdo a los siguientes tramos:

| Tramos | | Comisión aplicada |
|--------|---|-------------------|
| Hasta | 100 000 000,00 euros | 0,040% |
| Desde | 100 000 000,01 euros hasta 200 000 000,00 euros | 0,030% |
| Más de | 200 000 000,00 euros | 0,025% |

Durante los ejercicios 2021 y 2020, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo al que pertenece la Sociedad Gestora.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Azvalor Capital, F.I.

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

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el COVID-19 se ha extendido por todo el mundo. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento sigue afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros del Fondo. La medida en la que el Coronavirus pudiera impactar en los resultados dependerá de la evolución de las acciones que se están realizando para contener la pandemia. Dicha evolución no se puede predecir de forma fiable. No obstante, estimamos que, debido a la gestión de la cartera de inversiones realizada por la Sociedad Gestora, el efecto que pueda tener la crisis provocada por el COVID-19, no debería poner en peligro el principio de empresa en funcionamiento.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Azvalor Capital, F.I.

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

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2021 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2021, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2021 y 2020.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

Azvalor Capital, F.I.

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

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace 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 valoran por su valor nominal.

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.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

Azvalor Capital, F.I.

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

(Expresada en euros)

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por 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.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Azvalor Capital, F.I.

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

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Azvalor Capital, F.I.

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

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” o de “Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior”, según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Valores representativos de deuda”, de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de “Deudores” del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de “Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva”.

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de “Derivados” del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de “Resultados por operaciones con derivados” o de “Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados”, según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, no existen operaciones de derivados en cartera.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de “Diferencias de cambio”.

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

Azvalor Capital, F.I.

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

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Participes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Folleto del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

Azvalor Capital, F.I.

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

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

| | 2021 | 2020 |
|------------------------------------|----------------------|------------------------|
| Administraciones Públicas deudoras | <u>805,78</u> | <u>1 910,29</u> |
| | <u>805,78</u> | <u>1 910,29</u> |

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

| | 2021 | 2020 |
|---|----------------------|------------------------|
| Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario | 678,34 | 127,29 |
| Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario | <u>127,44</u> | <u>1 783,00</u> |
| | <u>805,78</u> | <u>1 910,29</u> |

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

| | 2021 | 2020 |
|--------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Administraciones Públicas acreedoras | 36 685,55 | 5 518,60 |
| Otros | <u>12 206,59</u> | <u>9 377,60</u> |
| | <u>48 892,14</u> | <u>14 896,20</u> |

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 recoge retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría y gastos de auditoría pendientes de pago al cierre de los ejercicios correspondientes.

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Azvalor Capital, F.I.

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

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se muestra a continuación:

| | 2021 | 2020 |
|---|----------------------|---------------------|
| Cartera interior | 8 127 476,95 | 6 041 748,16 |
| Valores representativos de deuda | 8 127 476,95 | 6 041 748,16 |
| Cartera exterior | 4 915 334,53 | 2 491 526,84 |
| Valores representativos de deuda | 3 234 841,57 | 1 505 895,01 |
| Instrumentos de patrimonio | 1 680 492,96 | 985 631,83 |
| Intereses de la cartera de inversión | (11 291,62) | (7 004,86) |
| | 13 031 519,86 | 8 526 270,14 |

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2021 y 2020, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la Entidad Depositaria.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

| | 2021 | 2020 |
|----------------------------------|---------------------|---------------------|
| Cuentas en el Depositario | | |
| Cuentas en euros | 2 899 059,47 | 2 031 850,20 |
| | 2 899 059,47 | 2 031 850,20 |

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido un tipo de interés de mercado.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Azvalor Capital, F.I.

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

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se ha obtenido de la siguiente forma:

| | 2021 | 2020 |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Patrimonio atribuido a partícipes | <u>15 882 492,97</u> | <u>10 545 134,43</u> |
| Número de participaciones emitidas | <u>170 627,16</u> | <u>118 009,42</u> |
| Valor liquidativo por participación | <u>93,08</u> | <u>89,36</u> |
| Número de partícipes | <u>156</u> | <u>138</u> |

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2021 y 2020 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, no existen partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% y que se considere participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

9. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2020, es el siguiente:

| | 2021 | 2020 |
|-------------------------------|---------------------|---------------------|
| Pérdidas fiscales a compensar | <u>2 168 738,32</u> | <u>2 628 870,40</u> |
| | <u>2 168 738,32</u> | <u>2 628 870,40</u> |

10. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2021, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2021 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

Azvalor Capital, F.I.

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

(Expresada en euros)

La base imponible del ejercicio 2021 se deducirá del epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar", en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

11. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éstos al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Azvalor Capital, F.I.

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

(Expresada en euros)

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. y KPMG Auditores S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020, ascienden a 6 miles de euros, en ambos ejercicios, no habiéndose prestado otros servicios en los citados ejercicios.

12. Hechos posteriores

El conflicto entre Rusia y Ucrania está provocando, entre otros efectos, un incremento del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como la activación de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a las empresas con operaciones con y en Rusia específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impactará en la cartera de inversiones del Fondo dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales. En todo caso, a pesar de la incertidumbre existente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que, debido a la gestión de la cartera de inversiones, este suceso no cuestiona la aplicación del principio de empresa en funcionamiento.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores de especial relevancia que no hayan sido mencionados con anterioridad.

Azvalor Capital, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

| | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía |
|-------------------------------|-----------------------|-------------------|---------------------|-----------------------------|
| Cartera Interior | | | | |
| Deuda Pública | 8 127 316,70 | (8 860,25) | 8 127 476,95 | 160,25 |
| TOTAL Cartera Interior | 8 127 316,70 | (8 860,25) | 8 127 476,95 | 160,25 |
| Cartera Exterior | | | | |
| Deuda Pública | 3 235 336,20 | (2 431,37) | 3 234 841,57 | (494,63) |
| Acciones admitidas cotización | 2 289 591,12 | .. | 1 680 492,96 | (609 098,16) |
| TOTAL Cartera Exterior | 5 524 927,32 | (2 431,37) | 4 915 334,53 | (609 592,79) |

Azvalor Capital, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020
(Expresado en euros)

| | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía / Plusvalía) |
|-------------------------------|---------------------|-------------------|---------------------|--------------------------|
| Cartera Interior | | | | |
| Deuda pública | 6 040 877,64 | (6 116,46) | 6 041 748,16 | 870,52 |
| TOTAL Cartera Interior | 6 040 877,64 | (6 116,46) | 6 041 748,16 | 870,52 |
| Cartera Exterior | | | | |
| Deuda Pública | 1 505 923,45 | (888,4) | 1 505 895,01 | (28,44) |
| Acciones admitidas cotización | 2 293 629,74 | - | 985 631,83 | (1 307 997,91) |
| TOTAL Cartera Exterior | 3 799 553,19 | (888,4) | 2 491 526,84 | (1 308 026,35) |

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El valor liquidativo de Azvalor Capital FI ha aumentado un 4,17% en el año hasta los 93,08€. En este mismo periodo, el índice de referencia (10% MSCI Europe NR EUR, 90% EONIA EUR) ha disminuido un -1,4%.

El patrimonio del fondo se sitúa en 15.882.493€ y el número de partícipes asciende a 156.

Durante el año 2021, se ha mantenido el fuerte crecimiento global de la economía iniciado a finales del 2020. Las principales economías del mundo han acabado registrando los siguientes incrementos de PIB: en Estados Unidos un aumento del 5,7% (YoY), en China una subida del 8,1% (YoY), y en la Eurozona un crecimiento del 5,3% (YoY). Tras el bache económico del año 2020, el año 2021 se ha caracterizado por la progresiva reapertura de la actividad económica junto con una clara mejora de los indicadores económicos, el mantenimiento de programas de ayuda, así como programas de vacunación y, finalmente, la mejora de los datos relacionados con el virus COVID-19.

De la misma manera, esta situación se ha visto reflejada en los índices bursátiles más representativos de renta variable. El S&P 500 americano se ha revalorizado un +26,9% en el año, mientras que el Euro Stoxx ha crecido un +20,4%.

Las políticas fiscales y monetarias de apoyo a la economía junto con los paquetes de recuperación aprobados tras la aparición de la pandemia del COVID-19 han seguido presentes a lo largo de todo el año 2021. E medidas han supuesto un colchón para la economía, pero también han aumentado considerablemente la deuda de los gobiernos correspondientes que las han implantado. Así, en muchos casos, los ratios de deuda/PIB se acercan al 100%, como en Alemania, o incluso lo superan, como en Francia, Reino Unido, Estados Unidos y España. También se mantienen los déficits en la mayoría de las economías, continuando con la tendencia que ya existía antes de la llegada de la pandemia, pero que se ha acentuado a raíz de ella. Esto hace que el aumento de la relación entre la deuda y el PIB sea aún más grave, lo cual se espera que continúe, al menos a corto plazo.

También es destacable el fuerte aumento de la inflación – ausente en la última década – en las principales economías mundiales, lo que ha provocado un cambio en los mensajes de los bancos centrales tanto en Estados Unidos como en la Eurozona, y que previsiblemente tendrá un impacto en sus políticas monetarias. Cerramos el año 2021 con tasas de inflación del 5% para la zona euro, del 5,3% para la Unión Europea, del 5,7% para Alemania y del 7% para Estados Unidos. La respuesta institucional de los principales bancos centrales dependerá de si la misma es temporal o "permanente", aunque, ya se han anunciado posibles subidas de tipos para los próximos trimestres.

El importante déficit de inversión que acumulan estos sectores durante un largo periodo, algo que se ha mantenido en el año 2021 (con algunas excepciones), ha provocado – en términos generales – que se pongan de manifiesto dificultades en la normalización de la oferta y que ésta se haya mostrado insuficiente ante una recuperación de la demanda, tras la progresiva vuelta a la normalidad de las principales economías.

Esta situación de déficit de oferta ha inducido un aumento generalizado de los precios de las materias primas y la energía que ha generado una mejora de márgenes de la mayoría de los operadores en estos sectores. La consecuencia directa de ello es una mejora de los resultados de muchas de las compañías que forman parte de nuestras carteras. Este hecho ha tenido un claro reflejo en los fundamentales de los negocios, con un fortalecimiento general de los balances de las compañías (clara reducción de los niveles de endeudamiento), disminución de los costes financieros, aumento de la posición competitiva, etc. También cabe destacar, en las compañías en cartera, una mejora generalizada en las decisiones de asignación de capital, que se manifiesta en una política de inversión prudente y regida por criterios de retorno de capital (destaca el aumento de los programas de recompra de acciones o el incremento de los dividendos).

Esta mejora de los fundamentales de los negocios se ha ido reflejando en las cotizaciones de las compañías, lo que ha contribuido a continuar con la estrategia de rotación de cartera disminuyendo la inversión en las compañías cuyo potencial se considera agotado o reducido y aprovechando los recursos generados por esas ventas para aumentar la inversión en aquellas compañías con un potencial superior. Gracias a este ejercicio de rotación, y a las nuevas oportunidades que el mercado nos ofrece, la cartera sigue manteniendo un alto potencial, como refleja la importante diferencia entre el precio de cotización (valor liquidativo del fondo) respecto de nuestra estimación de su valor intrínseco (precio objetivo del fondo). En términos históricos del fondo, este potencial sigue estando en un rango alto.

La cartera, por tanto, sigue posicionada en compañías con negocios sólidos y bien gestionados, en los que el fondo lleva tiempo siendo accionista y cuya valoración razonable es muy superior a sus precios de cotización actuales y que previsiblemente tendrán un buen comportamiento en el medio y largo plazo.

En nuestras cartas trimestrales (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestros productos y estrategia de inversión.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Azvalor Capital, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Las inversiones subyacentes de este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Gastos de I+D y medioambiente

A lo largo del ejercicio 2021 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2021 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2021

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., D. Juan Tassara Gil Delgado, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) y el informe de gestión de los Fondos de Inversión detallados en el Anexo 1 y gestionados por Azvalor Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021, 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, 29 de marzo de 2022.



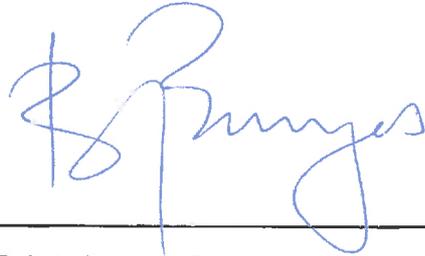
D. Juan Tassara Gil-Delgado
Secretario no Consejero



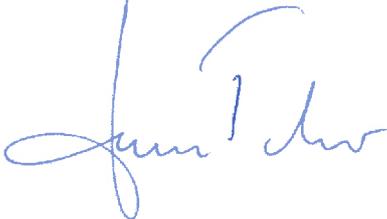
D. Álvaro Guzmán de Lázaro Mateos
Presidente y Consejero Delegado



D. Fernando Bernard Marrasé
Vicepresidente



D. Beltrán Parages Revertera
Consejero



D. Jérôme Joseph Georges Tordo
Consejero

ANEXO 1

Azvalor Capital, Fondo de Inversión

Azvalor Iberia, Fondo de Inversión

Azvalor Internacional, Fondo de Inversión

Azvalor Blue Chips, Fondo de Inversión

Azvalor Managers, Fondo de Inversión

Umbra, Fondo de Inversión Libre