

AZVALOR IBERIA, FI

Nº Registro CNMV: 4917

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

Gestora: 1) AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+ (FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.azvalor.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 110 3º - 28046 MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

sac@azvalor.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/10/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: Fondo de autor con alta vinculación a los gestores, Álvaro Guzmán de Lázaro Mateo y Fernando Bernad Marrasé, cuya sustitución supondría un cambio en la política de inversión. El objetivo de gestión es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, aplicando una filosofía de inversión en valor, seleccionando activos infravalorados por el mercado, con alto potencial de revalorización. Al menos un 75% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector, estando más del 65% de la exposición total en valores de emisores/mercados de España y Portugal, pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en otros emisores/mercados (OCDE o emergentes). La exposición al riesgo divisa será del 0-25% de la exposición total. La parte no invertida en renta variable se invertirá en renta fija principalmente pública aunque también privada (incluyendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) de emisores/mercados de la zona Euro, en emisiones con calificación crediticia igual o superior a la que tenga el Reino de España en cada momento. Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,38	0,69	1,07	1,15
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,16	-0,61	-0,23	-0,60

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	487.726,26	487.525,81
Nº de Partícipes	1.441	1.451
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	5.000,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	56.750	116,3564
2021	49.657	97,5706
2020	50.172	87,6520
2019	86.168	115,2642

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,91		0,91	1,80		1,80	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	19,25	11,09	-8,22	5,35	11,03	11,32	-23,96	1,85	18,98

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,15	12-10-2022	-3,30	23-09-2022	-9,69	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,81	11-11-2022	3,01	02-03-2022	7,74	09-11-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	15,84	12,75	14,40	15,97	19,49	15,36	29,76	11,82	8,10
Ibex-35	19,46	15,24	16,65	19,48	25,15	16,34	34,23	12,36	12,94
Letra Tesoro 1 año	0,88	0,92	1,15	0,85	0,44	0,23	0,48	0,25	0,60
85% IGBMT - 15% PSI20TR	18,32	14,45	15,66	18,55	23,36	14,82	32,35	11,75	12,03
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	15,33	15,33	15,28	15,04	14,68	14,67	14,47	7,63	6,53

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

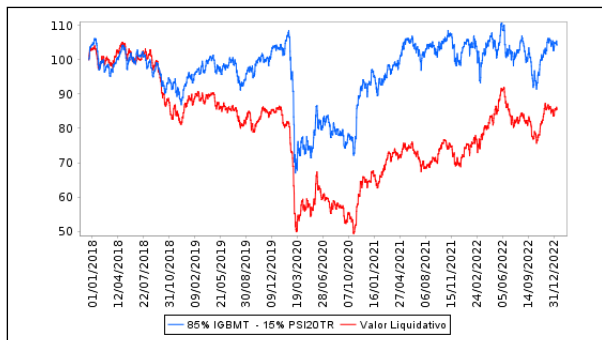
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,91	0,48	0,48	0,47	0,48	1,91	1,94	1,90	1,88

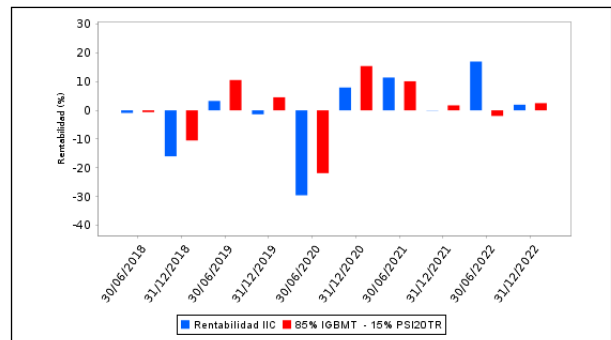
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	42.848	336	0
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	54.658	1.439	2
Renta Variable Internacional	1.573.989	12.072	13
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	1.671.496	13.847	12,34

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	49.141	86,59	47.023	84,51
* Cartera interior	35.419	62,41	35.799	64,34
* Cartera exterior	13.722	24,18	11.226	20,18
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	-1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	7.044	12,41	9.644	17,33
(+/-) RESTO	565	1,00	-1.029	-1,85
TOTAL PATRIMONIO	56.750	100,00 %	55.639	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	55.639	49.657	49.657	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,13	-4,05	-3,90	-103,18
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,90	15,09	16,94	-87,25
(+) Rendimientos de gestión	2,93	16,20	19,07	-81,72
+ Intereses	0,01	-0,04	-0,03	-129,02
+ Dividendos	1,34	1,85	3,19	-27,17
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-200,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,59	14,39	15,92	-88,84
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-66,42
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	197,15
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,05	-1,12	-2,17	-5,19
- Comisión de gestión	-0,91	-0,89	-1,80	2,59
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	2,64
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	-9,74
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,06	-18,58
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,17	-0,26	-44,74
(+) Ingresos	0,02	0,01	0,04	63,94
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,02	0,01	0,04	63,94
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	56.750	55.639	56.750	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

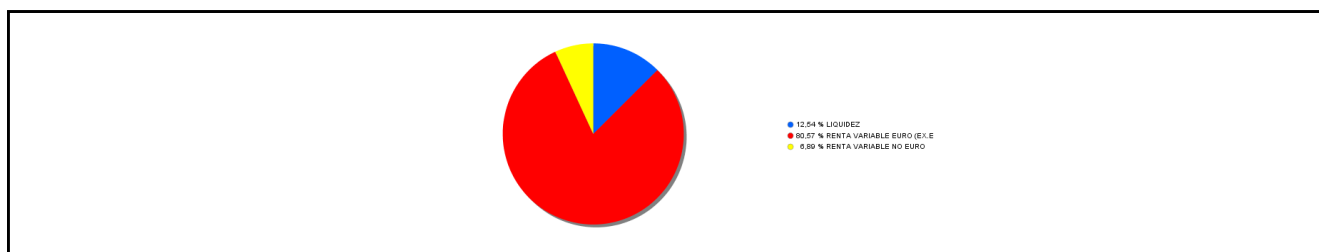
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	2.376	4,27
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	2.376	4,27
TOTAL RV COTIZADA	35.419	62,41	33.423	60,07
TOTAL RENTA VARIABLE	35.419	62,41	33.423	60,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	35.419	62,41	35.799	64,34
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	2.401	4,32
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	2.401	4,32
TOTAL RV COTIZADA	13.722	24,18	8.825	15,86
TOTAL RENTA VARIABLE	13.722	24,18	8.825	15,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.722	24,18	11.226	20,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	49.141	86,59	47.025	84,52

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria	X	
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

10/10/2022. Sustitución de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA por BNP PARIBAS SA, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, como consecuencia de la fusión por absorción de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SCA por BNP PARIBAS SA.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

F. Se han realizado operaciones durante el periodo por un volumen de 334 € en las que una empresa del grupo del depositario ha actuado como contrapartida.

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas, que realiza la Gestora con el Depositario.

H. Azvalor SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

A cierre del último trimestre del año, los datos estimados de crecimiento interanual del PIB son del +0,4% para la economía estadounidense, del +2,9% para la china, y del +1,3% para la de la eurozona. Igualmente, los datos estimados de crecimiento interanual del PIB son del 1,5% para España y del 2,8% para Portugal.

Los mercados principales de renta variable global han mejorado ligeramente su comportamiento en el segundo semestre del año. El SP500 americano ha crecido un +1,4% y el Euro Stoxx 600 un +4,3%. No obstante, el cierre del año 2022 es negativo para ambos índices, habiendo disminuido un -19,4% y un -12,9% respectivamente.

Por su parte, Azvalor Iberia, ha obtenido una rentabilidad del +2% en el periodo, manteniendo la fuerte descorrelación positiva del fondo a lo largo del año 2022. A cierre del mismo, el fondo supera la rentabilidad de su índice de referencia 85% IGTBM / 15% PSI 20 TR en un +18,9%.

Las diferentes noticias relacionadas con el sector petrolífero han impactado negativamente el precio del barril a corto plazo. Las medidas impuestas en China frente al Covid, la venta de reservas estratégicas de petróleo por parte de EEUU, junto con una incertidumbre general relacionada con el crecimiento económico global, han generado un sentimiento negativo en el sector. Así es que, el precio del barril de petróleo Brent ha disminuido un -25,2% en el periodo, y el del barril WTI un -24,1%. Con todo, estas caídas han situado el precio del petróleo por encima de los \$80 por barril, precio más que

atractivo para las compañías del sector que componen la cartera. A pesar de estos movimientos en el semestre, los fundamentales a largo plazo del sector siguen siendo positivos: una notable falta de inversión en los últimos años, sumada a una vuelta a la normalidad de la demanda de petróleo han sacado a relucir su relativa escasez. Estos son los fundamentales relevantes a largo plazo en el sector.

Siguiendo con la energía, el precio del gas ha disminuido un -17,5% en el semestre, pero el del carbón ha aumentado un +4,7%, alcanzando los \$4,5/mmbtu para el gas y los \$404,2 por tonelada de carbón. A cierre del año, no obstante, el precio del gas ha crecido un +19,8% y el del carbón un +138,3%, reflejándose estos movimientos positivos en las compañías de la cartera relacionadas con ambos sectores.

La cartera mantiene un elevado nivel de concentración, pesando las diez primeras posiciones entorno a dos tercios de la misma. En estas posiciones de relevancia para el conjunto de la cartera, se mantienen diversos denominadores comunes: compañías con dueños o accionistas de referencia a la cabeza de éstas, balances saneados y activos de calidad, por mencionar unos pocos.

En el periodo, cabría mencionar la OPA de Sonae sobre Sonaecom (con una prima del 25% sobre su último precio anterior al anuncio de la misma) como operación corporativa significativa en el periodo.

Finalmente, insistimos en la fuerte infravaloración de partida de las compañías que componen la cartera, siempre la clave que explica la rentabilidad futura a largo plazo. Adquirir un buen negocio al precio más atractivo posible ha sido históricamente la mejor hoja de ruta para lograr rentabilidades y proteger el capital. Seguimos confiando y aplicando exhaustivamente esta filosofía para la construcción de nuestras carteras.

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

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La filosofía de gestión de Azvalor Iberia FI consiste en seleccionar empresas infravaloradas. Nuestro análisis para la selección de las mismas pasa por estudiar en profundidad los activos de la empresa, sus productos o servicios, la oferta de los competidores y los fines y medios de los ejecutivos al cargo de ellas. La visión macroeconómica no es relevante en este análisis, ya que entendemos que nadie ha conseguido predecirla consistentemente a lo largo del tiempo. Así pues, es nuestro deber recordar al inversor que este vehículo no es adecuado para todo aquel que considere que el análisis macroeconómico es relevante.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del Índice Total General de la Bolsa de Madrid ¿ITGBM ¿ (85%) y del índice portugués PSI 20 Total Return (15%).

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El valor liquidativo de Azvalor Iberia FI ha aumentado desde el 30 de junio de 2022 hasta el 31 de diciembre de 2022 un 2% hasta los 116,36 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia (85% IGBMT Índice Total General de la Bolsa de Madrid / 15% PSI Total Return Index) ha aumentado un 2,5%.

El patrimonio del fondo ha aumentado hasta alcanzar 56.750.073 euros y el número de participes asciende a 1.441.

El impacto de los gastos soportados por el fondo en el periodo ha sido de un 0,96%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La sociedad gestora gestiona 6 estrategias: Azvalor Internacional, Azvalor Iberia, Azvalor Value Selection Sicav, Azvalor Managers, Azvalor Blue Chips y Azvalor Capital. Azvalor Internacional invierte en renta variable internacional habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 13,5%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 2%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 10,4%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del 5,3%, Azvalor Blue Chips invierte en renta variable global con un sesgo hacia compañías de capitalización bursátil superior a €3.000 millones habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 8,9% y Azvalor Capital es un fondo con una exposición a renta fija del 90% y un 10% a renta variable habiendo obtenido una rentabilidad del -0,4% a cierre de semestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En este semestre se han incorporado AMA Group, Iberpapel y Acerinox principalmente. Por otro lado, se han vendido totalmente Central Puerto, New Gold y Obrascon Huarte entre otras.

Por decisiones de inversión se ha aumentado la exposición a Técnicas Reunidas, Semapa y Altri entre otras, y se ha reducido en Compañía de Distribución Integral y Mapfre principalmente.

Por otro lado, el efecto de mercado ha incrementado la exposición a Sonaecom y la ha reducido en Tubacex, Elecnor y Mota Engil entre otras.

Las posiciones que más han contribuido al comportamiento positivo del fondo han sido: Técnicas Reunidas, Sonaecom y Compañía de Distribución Integral y las que más han restado han sido: Tubacex, Petrofac y Melia Hotels Internacional.

Las principales posiciones a cierre del periodo son: Técnicas Reunidas 12,8%, Tubacex 8,7% y Prosegur Cash 7,8%.

El peso a cierre del periodo de los principales sectores es de un 23,6% en materiales, un 18,7% en industriales y un 18,6% en energía.

Las divisas a las cuales está expuesto el fondo a cierre del periodo son el euro (93,8%), el dólar americano (4,9%) y la libra esterlina (1,3%).

La exposición geográfica del fondo a través del lugar de cotización de las compañías a cierre de semestre es de un 61,8% a España y de un 18,6% a Portugal. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en muchos casos los negocios de éstas son globales.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d) Otra información sobre inversiones.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,16% en el periodo.

No hay activos que se encuentren en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio).

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El fondo cotiza con un potencial alcista relevante estimado por Azvalor. Este potencial de revalorización a largo plazo se obtiene como resultado de la diferencia entre el valor estimado de cada uno de los activos subyacentes, en base a nuestros modelos internos de valoración, y los precios a los que cotiza cada uno de ellos actualmente en los mercados bursátiles.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

A excepción de las contingencias idiosincráticas presentes en toda inversión, los principales riesgos a los que hace frente nuestra cartera son de tipo país, financiero, operativo y frente a la volatilidad del mercado. En relación al riesgo país la cartera invierte en títulos de jurisdicciones occidentales con una fuerte protección jurídica. En relación al financiero la gran mayoría de la cartera tiene una posición de caja neta o deuda por debajo de 2 veces EBITDA. Frente al riesgo operativo estamos invertidos en las compañías con las curvas de costes más eficientes de su sector. Por último, entendemos que la volatilidad de mercado más que un riesgo, presenta oportunidades de inversión a largo plazo.

El proceso de inversión del fondo tiene como objetivo estimar el valor intrínseco de las inversiones para compararlas con los precios de mercado y adquirirlas cuando se encuentran cotizando con un descuento suficiente.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Nuestra política de ejercicio de derechos de voto es que siempre delegamos el mismo, salvo que alguna situación especial requiera lo contrario. La Sociedad en el segundo semestre de 2022 ha ejercido el voto en las siguientes Juntas Generales de Accionistas: CENTRAL PUERTO S.A., PETRA DIAMONDS LTD, AMA GROUP LTD, SEMAPA y PROSEGUR CASH S.A.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis en el segundo semestre de 2022 que ascienden a 13.310,56 euros prestado por varios proveedores. Dicho servicio se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de

inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada muy positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El año 2022 ha finalizado con rentabilidades extraordinarias para las carteras de Azvalor, con una fuerte descorrelación positiva frente a los índices generales de renta variable que, por su parte, han caído con fuerza. Al final de la segunda mitad del año, Azvalor Iberia ha obtenido una rentabilidad del +2%; al cierre del mismo, esta rentabilidad se sitúa en un +19,3%. Estos resultados superan al índice de referencia del fondo en un +18,9% al cierre del año.

Estos rendimientos tan positivos, tanto en términos absolutos como relativos, son el resultado de la aplicación de nuestro proceso de inversión histórico, probado a lo largo de dos décadas por nuestro equipo de gestión, y a lo largo de un plazo de tiempo muy superior por parte de otros inversores en valor reconocidos internacionalmente.

Este proceso se centra en analizar los fundamentales de las compañías cotizadas en el mercado para identificar oportunidades de inversión. La piedra angular del proceso reside en saber diferenciar el precio de un activo de su valor real, en boca del afamado inversor Warren Buffett: precio es lo que pagas, valor es lo que recibes.

Con esta idea en mente, la cartera actual está compuesta por compañías en proceso de mejora de sus fundamentales, cuyos precios de cotización implican fuertes descuentos frente a su valor intrínseco, dotando al conjunto de la cartera de un potencial de revalorización atractivo.

La aplicación de este proceso de inversión como parte consustancial a nuestra labor es en la actualidad y lo será en el futuro, la fuente de revalorización y resultados de nuestras carteras.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02207089 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,653 2022-07-08	EUR	0	0,00	2.376	4,27
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	2.376	4,27
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	2.376	4,27
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	2.376	4,27
ES0116920333 - Acciones CATALANA OCCIDENTE	EUR	2.054	3,62	1.297	2,33
ES0176252718 - Acciones MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	2.321	4,09	1.993	3,58
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	0	0,00	49	0,09
ES0132945017 - Acciones TUBACEX	EUR	4.956	8,73	5.397	9,70
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	2.847	5,02	2.539	4,56
ES0147561015 - Acciones IBERPAPEL	EUR	338	0,60	0	0,00
ES0124244E34 - Acciones FUNDACION MAPFRE	EUR	1.814	3,20	1.835	3,30
ES0132105018 - Acciones ACERINOX SA	EUR	25	0,04	0	0,00
ES0171996095 - Acciones GRIFOLS SA	EUR	2.774	4,89	2.160	3,88
ES0105027009 - Acciones CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	62	0,11	3.553	6,39
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	7.272	12,81	5.285	9,50
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR CASH SA	EUR	4.438	7,82	3.539	6,36
ES0109427734 - Acciones ATRESMEDIA CORP DE MEDIOS DE C	EUR	1.239	2,18	1.159	2,08
ES0129743318 - Acciones ELECENOR SA	EUR	3.813	6,72	3.912	7,03
ES0105546008 - Acciones LINEA DIRECTA ASEGURADORA SA C	EUR	1.464	2,58	705	1,27
TOTAL RV COTIZADA		35.419	62,41	33.423	60,07
TOTAL RENTA VARIABLE		35.419	62,41	33.423	60,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		35.419	62,41	35.799	64,34
DE0001030393 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,866 2022-07-20	EUR	0	0,00	2.401	4,32
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	2.401	4,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	2.401	4,32
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	2.401	4,32
PTSEM0AM0004 - Acciones SEMAPA	EUR	2.512	4,43	1.003	1,80
PTGALOAM0009 - Acciones GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	939	1,65	789	1,42
PTALTOAE0002 - Acciones ALTRI SGPS SA	EUR	1.528	2,69	55	0,10
PTMEN0AE0005 - Acciones MOTA ENGIL SPGS SA	EUR	1.947	3,43	2.043	3,67
PTSNCOAM0006 - Acciones SONAE CAPITAL	EUR	2.926	5,16	2.161	3,88
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	1.593	2,81	911	1,64
CA6445351068 - Acciones NEW GOLD	USD	0	0,00	156	0,28
US80585Y3080 - Acciones SBERBANK PAO SPONSORED	USD	0	0,00	3	0,00
BMG383271050 - Acciones GEOPARK HOLDINGS LTD	USD	733	1,29	350	0,63
AU000000AMA8 - Acciones AMA GROUP LTD	AUD	350	0,62	0	0,00
BMG702782084 - Acciones PETRA DIAMONDS	GBP	1.195	2,11	1.159	2,08
PTGNV0AMS000 - Derechos GREENVOLT-ENERGIAS RENOVAVEIS	EUR	0	0,00	1	0,00
PTGNV0AM0001 - Acciones GREENVOLT-ENERGIAS RENOVAVEIS	EUR	0	0,00	39	0,07

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US1550382014 - Acciones CENTRAL PUERTO SA	USD	0	0,00	154	0,28
TOTAL RV COTIZADA		13.722	24,18	8.825	15,86
TOTAL RENTA VARIABLE		13.722	24,18	8.825	15,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.722	24,18	11.226	20,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		49.141	86,59	47.025	84,52

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

Azvalor Asset Management SGIC, S.A. cuenta con una política de remuneración de sus empleados acorde a la normativa vigente que ha sido aprobada por su Consejo de administración. La política remunerativa está compuesta por una retribución fija, en función del nivel funcional y de responsabilidad asignado a cada empleado y una retribución variable vinculada a la consecución de unos objetivos tanto individuales como de departamento y de empresa. Dicha política retributiva es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo no induciendo a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de los vehículos gestionados. Dicha política retributiva es revisada al menos con carácter anual para asegurar en su caso su correcta actualización. Durante el ejercicio 2021 se aprobó una actualización de dicha política para que la evaluación del desempeño de los puestos con impacto en la gestión de riesgos incorporen aquellas métricas ESG que se consideren de especial relevancia para Azvalor. Ninguna de las remuneraciones abonadas por la Sociedad estuvo ligada a una comisión de gestión variable de una IIC.

El número de personas que percibieron remuneración de la Sociedad durante 2022 ascendió a 38. De ese colectivo 30 personas recibieron retribución variable, 4 de ellas pertenecientes a la Alta Dirección y 2 correspondientes al personal con incidencia en el perfil de riesgo de la Gestora.

El importe total de la remuneración abonada a todo el personal durante el ejercicio 2022 ascendió a 7.161 miles euros. De ellos, 4.041 miles de euros corresponden a la retribución variable (56% del total). El importe de remuneración total correspondiente a altos cargos es de 2.234 miles de euros, de dicho importe 600 miles de euros corresponden a la retribución variable (27% del total). La retribución de ese colectivo se mantuvo sin cambios respecto al ejercicio anterior. Adicionalmente el importe correspondiente a los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IIC asciende a 230 miles de euros siendo la retribución variable un 41% de dicha cantidad. Puede consultar nuestra política de retribuciones en la web: www.azvalor.com

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No aplica.