

AZVALOR CAPITAL, FI

Nº Registro CNMV: 4916

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** BNP PARIBAS **Rating Depositorio:** 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 Fija Mixto Euro

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice EONIA (en la parte invertida en renta fija) y del índice MSCI Europe Total Return Net (en la parte invertida en renta variable).

El Fondo invierte más del 90% de la exposición total en renta fija, principalmente pública aunque también privada (incluyendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) así como en liquidez, y el resto en renta variable de cualquier capitalización y sector.

La exposición al riesgo divisa será del 0-10% de la exposición total.

El objetivo de gestión es obtener una rentabilidad satisfactoria invirtiendo en renta fija de reconocida solvencia con prima de rentabilidad adecuada, y renta variable infravalorada por el mercado con alto potencial de revalorización. Los emisores y mercados serán preferentemente de la zona Euro y minoritariamente de otros países de la OCDE, permitiéndose invertir hasta un 20% de la exposición a renta variable en emisores/mercados emergentes. Las emisiones de renta fija tendrán calificación crediticia igual o superior a la del Reino de España en cada momento. En emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior al año. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del Grupo o no de la Gestora. De forma directa el fondo no utiliza derivados, aunque indirectamente (a través de IIC), se podrán utilizar derivados cotizados o no en mercados organizados, como cobertura e inversión.

La exposición máxima al riesgo de mercado por derivados es el 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	0,90	0,72	1,67	1,78
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,15	-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	442.336,35	386.285,40
Nº de Partícipes	362	279
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	42.149	95,2877
2021	15.882	93,0830
2020	10.545	89,3584
2019	14.381	92,5606

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	0,25		0,25	0,50		0,50	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	2,37	-0,32	-0,09	-0,03	2,83	4,17	-3,46	-1,40	-2,08

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,26	28-11-2022	-0,74	09-05-2022	-1,39	09-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,38	27-10-2022	0,52	02-03-2022	2,00	08-06-2020

(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	3,10	2,19	2,30	3,65	3,88	3,33	4,68	2,52	1,52
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
90 % ESTER 10% MSCI EUROPA TO	1,90	1,72	1,63	1,85	2,33	1,22	2,79	1,12	0,83
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,43	2,43	2,44	2,44	2,40	2,38	2,29	1,55	0,96

(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.

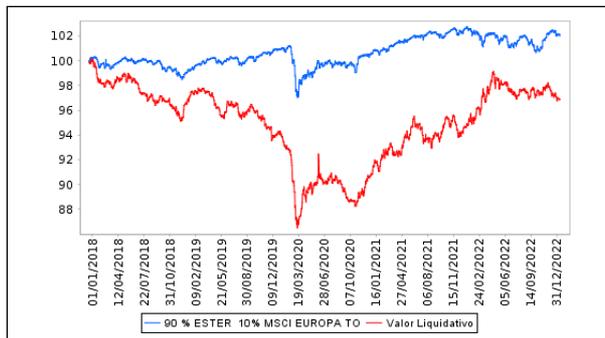
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,56	0,14	0,14	0,14	0,14	0,59	0,60	0,57	0,59

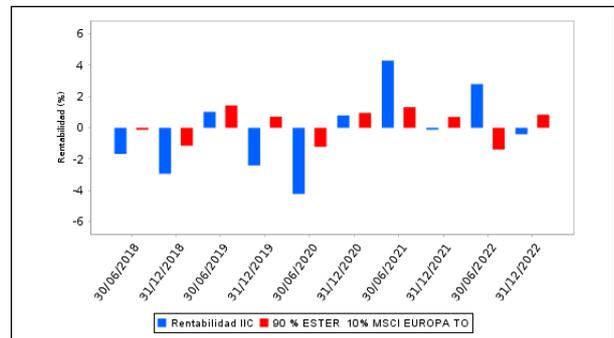
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	35.962	85,32	31.585	85,45
* Cartera interior	19.018	45,12	16.862	45,62
* Cartera exterior	16.903	40,10	14.747	39,90
* Intereses de la cartera de inversión	42	0,10	-23	-0,06
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.296	14,94	6.689	18,10
(+/-) RESTO	-109	-0,26	-1.313	-3,55
TOTAL PATRIMONIO	42.149	100,00 %	36.961	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)	36.961	15.882	15.882	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	12,50	86,19	77,93	-74,14
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,38	1,56	0,63	-144,15
(+) Rendimientos de gestión	-0,09	1,84	1,20	-109,47
+ Intereses	0,10	-0,29	-0,08	-160,82
+ Dividendos	0,05	0,01	0,07	569,06
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,02	-0,01	-119,48
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,20	2,18	1,31	-116,27
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	-0,02	-0,05	83,31
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	-0,02	-0,04	108,60
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,28	-0,57	82,76
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,50	81,74
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	81,17
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	10,54
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	35,28
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	2.144,55
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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)	42.149	36.961	42.149	

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

3. Inversiones financieras

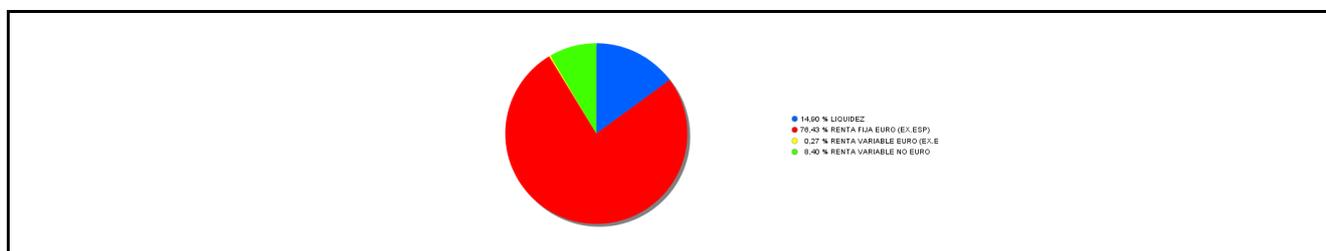
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	18.904	44,85	16.774	45,38
TOTAL RENTA FIJA	18.904	44,85	16.774	45,38
TOTAL RV COTIZADA	114	0,27	88	0,24
TOTAL RENTA VARIABLE	114	0,27	88	0,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	19.018	45,12	16.862	45,62
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	13.352	31,68	11.434	30,94
TOTAL RENTA FIJA	13.352	31,68	11.434	30,94
TOTAL RV COTIZADA	3.551	8,43	3.313	8,96
TOTAL RENTA VARIABLE	3.551	8,43	3.313	8,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	16.903	40,10	14.747	39,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	35.921	85,22	31.608	85,52

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 292 € 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.

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.

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.

Con respecto a los metales preciosos, el precio del oro ha aumentado un 1% en el semestre, creciendo ligeramente hasta los \$1.824,4 por onza. En términos generales, el sector de la minería de oro sigue gozando de sólidos y atractivos fundamentales: aumento de la generación de los flujos de caja, recompras de acciones a valoraciones atractivas y aumento de dividendos, y balances en una de las mejores situaciones en términos históricos, con posiciones de caja neta elevadas en muchos casos. Como venimos recordando en otros comentarios periódicos, es importante recalcar el elevado endeudamiento público general de Occidente ¿ con tasas igual o superiores al 100% sobre PIB ¿ así como las todavía elevadas tasas de inflación, del 7,1% para EEUU o del 9,6% para Alemania. Entorno que ha sido históricamente favorable al precio de los metales preciosos.

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 la exposición a renta variable de Azvalor Capital 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 euro short-term rate (en la parte invertida en renta fija) y del índice MSCI Europe Total Return Net (en la parte invertida en renta variable).

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

El valor liquidativo de Azvalor Capital FI ha disminuido un -0,4% desde el 30 de junio de 2022 hasta el 31 de diciembre de 2022 hasta los 95,3 euros. En este mismo periodo, el índice de referencia (10% MSCI Europe NR EUR, 90% euro short-term rate EUR) ha aumentado un 2,2%.

El patrimonio del fondo se sitúa en 42.149.235 y el número de participes asciende a 362.

El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,28%.

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.

Las nuevas incorporaciones del semestre han sido: SIG, Greatview Aseptic Packaging y Foxtons Group entre otras. Por otro lado, se ha reducido totalmente la inversión en Bayer, DHT Holdings y Gold Fields entre otras.

Por decisiones de inversión, se ha incrementado el peso en Petrofac y se ha reducido el peso de Tullow Oil principalmente.

Por otro lado, el efecto de mercado ha incrementado la exposición a AMA Group, Horizonte Minerals y Técnicas Reunidas entre otras y ha reducido la exposición a Mandalay Resources, Arch Resources y Petra Diamonds.

Las posiciones que más han aportado al fondo han sido: New Gold, AMA Group y Horizonte Minerals; y las que más han restado han sido Petrofac, Revlon y Tullow Oil junto con la exposición a renta fija.

Las principales posiciones a cierre del periodo son: Petrofac, Petra Diamonds y AMA Group.

La exposición geográfica del fondo a través de la renta fija es de un 45% a España y un 31,7% a Alemania.

La exposición a divisa es principalmente el euro suponiendo un 91,6% estando invertido principalmente en deuda pública alemana y española.

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 0,15% en el periodo.

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El objetivo es que el fondo sea capaz de igualar consistentemente a la inflación a largo plazo.

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: HORIZONTE MINERALS PLC, PETRA DIAMONDS LTD y AMA GROUP LTD.

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 393,76 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

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 0,660 2022-07-08	EUR	0	0,00	1.613	4,37
ES0L02207089 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,728 2022-07-08	EUR	0	0,00	1.593	4,31
ES0L02207089 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,658 2022-07-08	EUR	0	0,00	2.501	6,77
ES0L02208129 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,658 2022-08-12	EUR	0	0,00	4.960	13,42
ES0L02209093 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,569 2022-09-09	EUR	0	0,00	3.004	8,13
ES0L02210075 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,350 2022-10-07	EUR	0	0,00	3.103	8,39
ES0L02301130 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,687 2023-01-13	EUR	4.989	11,84	0	0,00
ES0L02302104 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,245 2023-02-10	EUR	4.445	10,55	0	0,00
ES0L02302104 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,385 2023-02-10	EUR	2.993	7,10	0	0,00
ES0L02303102 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,634 2023-03-10	EUR	6.477	15,37	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		18.904	44,85	16.774	45,38
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		18.904	44,85	16.774	45,38
TOTAL RENTA FIJA		18.904	44,85	16.774	45,38
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	114	0,27	88	0,24
TOTAL RV COTIZADA		114	0,27	88	0,24
TOTAL RENTA VARIABLE		114	0,27	88	0,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		19.018	45,12	16.862	45,62
DE0001030419 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,543 2022-09-21	EUR	0	0,00	2.803	7,58
DE0001030393 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,788 2022-07-20	EUR	0	0,00	3.124	8,45
DE0001030393 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,780 2022-07-20	EUR	0	0,00	2.502	6,77
DE0001030401 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,710 2022-08-24	EUR	0	0,00	3.004	8,13
DE0001030807 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,155 2023-01-18	EUR	3.848	9,13	0	0,00
DE0001030815 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,625 2023-02-22	EUR	2.787	6,61	0	0,00
DE0001030823 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,000 2023-03-22	EUR	6.717	15,94	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		13.352	31,68	11.434	30,94
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		13.352	31,68	11.434	30,94
TOTAL RENTA FIJA		13.352	31,68	11.434	30,94
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	214	0,51	224	0,61
GB0008025412 - Acciones SIG	GBP	362	0,86	0	0,00
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	652	1,55	226	0,61
CA6445351068 - Acciones NEW GOLD	USD	52	0,12	0	0,00
US80585Y3080 - Acciones SBERBANK PAO SPONSORED	USD	0	0,00	0	0,00
GB00B1G5HX72 - Acciones LSL PROPERTY SERVICES PLC	GBP	98	0,23	0	0,00
CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	0	0,00	174	0,47
CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP	USD	0	0,00	175	0,47
US7615256093 - Acciones REVLON INC	USD	39	0,09	0	0,00
KYG407691040 - Acciones GAPACK	HKD	214	0,51	0	0,00
CA6979001089 - Acciones PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	0	0,00	176	0,48
CA5625684025 - Acciones MANDALAY RESOURCES	CAD	356	0,84	344	0,93
MHY2065G1219 - Acciones DHT HOLDINGS INC	USD	0	0,00	180	0,49
GB00BCKFY513 - Acciones FOXTONS GROUP PL	GBP	202	0,48	0	0,00
US03940R1077 - Acciones ARCH RESOURCES INC	USD	168	0,40	172	0,46
AU000000AMA8 - Acciones AMA GROUP LTD	AUD	481	1,14	395	1,07
BMG702782084 - Acciones PETRA DIAMONDS	GBP	547	1,30	492	1,33
GB00BMXLQJ47 - Acciones HORIZONTE MINERALS PLC	GBP	166	0,39	129	0,35
US38059T1060 - Acciones GOLD FIELDS LTD	USD	0	0,00	178	0,48
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	0	0,00	175	0,47
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	0	0,00	273	0,74
TOTAL RV COTIZADA		3.551	8,43	3.313	8,96
TOTAL RENTA VARIABLE		3.551	8,43	3.313	8,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		16.903	40,10	14.747	39,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		35.921	85,22	31.608	85,52

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 SGIIC, 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.