

AZVALOR BLUE CHIPS, FI

Nº Registro CNMV: 5112

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: 27/01/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World Index Fondo de autor con alta vinculación a los gestores, Álvaro Guzmán de Lázaro Mateos 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, con alto potencial de revalorización. Al menos el 75% de la exposición total estará en renta variable de cualquier sector, invirtiendo más del 75% de la exposición a renta variable en valores de alta capitalización bursátil (mínimo 3.000 millones de euros), pudiendo estar el resto en valores de mediana y/o baja capitalización. Se invertirá principalmente en emisores/mercados OCDE, pudiendo invertir hasta el 35% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes. La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. El resto de la exposición total 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 del Reino de España en cada momento.

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	0,73	0,86	1,58	1,06
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,12	-0,61	-0,25	-0,61

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	344.970,15	329.745,44
Nº de Partícipes	449	380
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	60.275	174,7265
2021	42.653	132,9296
2020	27.132	96,9339
2019	21.019	98,8809

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	Año t-5
Rentabilidad IIC	31,44	8,19	0,65	-4,21	26,01	37,13	-1,97	2,37	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,17	09-11-2022	-5,62	09-05-2022	-13,76	09-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	3,85	03-10-2022	3,85	03-10-2022	11,98	24-03-2020

(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	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	22,73	17,64	21,08	25,22	26,02	21,31	41,03	16,14	
Ibex-35	19,46	15,24	16,65	19,48	25,15	16,34	34,23	12,36	
Letra Tesoro 1 año	0,88	0,92	1,15	0,85	0,44	0,23	0,48	0,25	
MSCI WORLD INDEX NR	18,67	18,36	17,26	21,66	17,27	11,59	28,92	10,67	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	16,70	16,70	16,56	16,44	16,31	16,24	17,84	8,80	

(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.

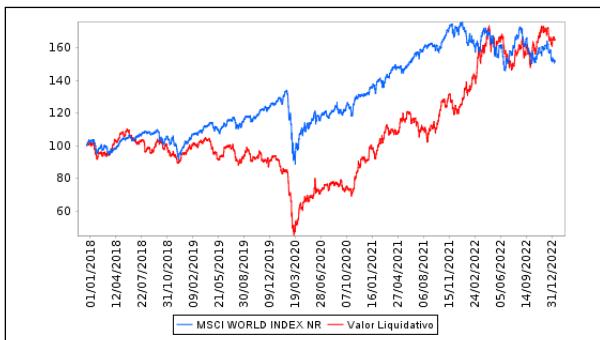
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,90	0,48	0,48	0,47	0,47	1,91	1,93	1,92	1,89

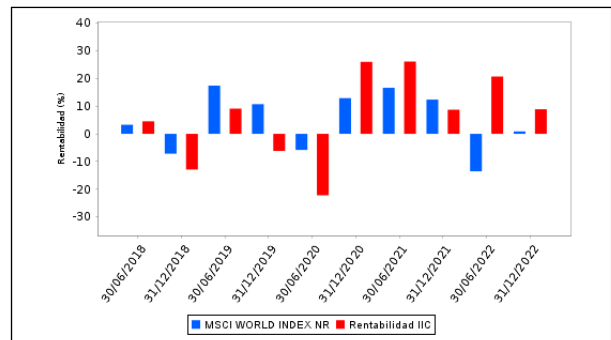
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	49.407	81,97	47.437	89,65
* Cartera interior	489	0,81	4.044	7,64
* Cartera exterior	48.918	81,16	43.395	82,01
* 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)	10.028	16,64	7.120	13,46
(+/-) RESTO	841	1,40	-1.646	-3,11
TOTAL PATRIMONIO	60.275	100,00 %	52.912	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)	52.912	42.653	42.653	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,79	3,57	8,41	46,80
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,18	16,24	24,06	-44,73
(+) Rendimientos de gestión	9,40	17,48	26,51	-41,08
+ Intereses	0,02	-0,04	-0,02	-151,22
+ Dividendos	1,75	1,14	2,91	68,47
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-200,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,67	16,46	23,73	-48,95
± 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	-71,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,04	-0,08	-0,11	-44,97
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,24	-1,25	-2,48	7,73
- Comisión de gestión	-0,91	-0,89	-1,80	11,18
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	11,20
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	24,03
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,04	0,17
- Otros gastos repercutidos	-0,28	-0,31	-0,59	-2,00
(+) Ingresos	0,02	0,01	0,03	159,82
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,02	0,01	0,03	149,58
+ 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)	60.275	52.912	60.275	

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

3. Inversiones financieras

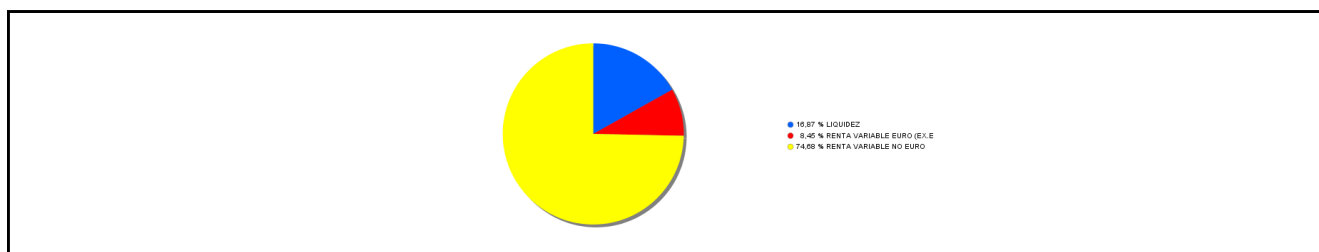
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	3.401	6,43
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	3.401	6,43
TOTAL RV COTIZADA	489	0,81	643	1,21
TOTAL RENTA VARIABLE	489	0,81	643	1,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	489	0,81	4.044	7,64
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	3.402	6,43
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	3.402	6,43
TOTAL RV COTIZADA	48.918	81,16	39.993	75,58
TOTAL RENTA VARIABLE	48.918	81,16	39.993	75,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	48.918	81,16	43.395	82,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	49.407	81,97	47.439	89,66

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

11/07/2022. Recuperación de las retenciones practicadas en el extranjero sobre los rendimientos.

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
a. Partícipes 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. 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 SGIC 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.

Por su parte, Azvalor Blue Chips, ha obtenido una rentabilidad del +8,9% en el periodo, manteniendo la fuerte decorrelación positiva del fondo a lo largo del año 2022. A cierre de semestre, el fondo supera la rentabilidad de su índice de referencia MSCI World Index en un +8,1%. Este diferencial se amplía a un +44,2% al cierre del año.

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 Azvalor Blue Chips 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 el comportamiento del índice global MSCI World Index, elaborado por Morgan Stanley Capital International e integrado por valores de alta capitalización bursátil que cotizan en mercados de veinticuatro estados desarrollados.

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

El valor liquidativo de Azvalor Blue Chips FI ha aumentado desde el 30 de junio de 2022 hasta el 31 de diciembre de 2022 un 8,9% hasta los 174,73 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI World Index ha aumentado un 0,8%.

El patrimonio del fondo ha aumentado hasta alcanzar 60.275.427€ y el número de participes asciende a 449.

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.

Las nuevas incorporaciones del semestre han sido: Noble, Geopark Holdings y Phillips Electronic entre otras. Por otro lado, se ha reducido totalmente la inversión en Gold Fields, Consol Energy y Teck Resources, entre otras.

Por decisiones de inversión se ha incrementado la exposición de Canadian Natural Resources, New Gold y Nov entre otras, y se ha reducido la misma en Cameco, Schlumberger y Tenaris entre otras.

Por otro lado, el efecto de mercado ha reducido la exposición a Tullow Oil y Suzano Papel e Celulose.

Finalmente, por el efecto de ambas cuestiones se ha incrementado la exposición a Prairiesky Royalty y se ha reducido la exposición a Grifols principalmente.

Las posiciones relevantes que más han aportado al fondo han sido: Schlumberger, Cameco y Nov; las que más han restado han sido: Petrofac, Tullow Oil y Pan American Silver.

Las principales posiciones a cierre del periodo son: Barrick Gold 6,1%, Nov 5,2%, Endeavour Mining 4,6% y Canadian Natural Resources 4,3%.

El peso a cierre de semestre de los principales sectores es de un 34% en materiales y un 31,8% en energía. La exposición geográfica del fondo a través del lugar de cotización de las compañías es principalmente un 30,4% a Estados Unidos, un 21% a Canadá y un 15,4% a Gran Bretaña. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en la mayoría de los casos los negocios de éstas son globales.

Las principales divisas a las cuales está expuesto el fondo a cierre del periodo son el dólar americano (41,3%), el euro (26,4%) y la libra esterlina (15,4%).

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 0,12% 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: BORR DRILLING LTD, AURIZON HOLDINGS LTD, PETRA DIAMONDS LTD y PUBLIC POWER CORPORATION 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 10.465,92 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 Blue Chips ha obtenido una rentabilidad del +8,9%; al cierre del mismo, esta rentabilidad se sitúa en un +31,4%. Estos resultados superan al índice de referencia del fondo en un +8,1% al cierre del semestre y en un +44,2% 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 0,785 2022-07-08	EUR	0	0,00	3.401	6,43
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	3.401	6,43
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	3.401	6,43
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	3.401	6,43
ES0124244E34 - Acciones FUNDACION MAPFRE	EUR	151	0,25	0	0,00
ES0171996095 - Acciones GRIFOLS SA	EUR	338	0,56	643	1,21
TOTAL RV COTIZADA		489	0,81	643	1,21
TOTAL RENTA VARIABLE		489	0,81	643	1,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		489	0,81	4.044	7,64
DE0001030393 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,866 2022-07-20	EUR	0	0,00	3.402	6,43
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	3.402	6,43
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	3.402	6,43
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	3.402	6,43
GRS434003000 - Acciones PUBLIC POWER CORP	EUR	879	1,46	703	1,33
PTGALOAM0009 - Acciones GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	18	0,03	0	0,00
CH0012255151 - Acciones SWATCH GROUP AG/THE	CHF	161	0,27	0	0,00
CH0024638196 - Acciones SCHINDLER HOLDING AG	CHF	271	0,45	0	0,00
FR0000077919 - Acciones JCDECAUX SA	EUR	288	0,48	0	0,00
FR0000120271 - Acciones TOTALENERGIES SE	EUR	0	0,00	271	0,51
FR0000121204 - Acciones WENDEL	EUR	144	0,24	0	0,00
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	960	1,59	1.176	2,22
GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	1.851	3,07	1.326	2,51
GB0004544929 - Acciones IMPERIAL BRANDS FIN PLC	GBP	53	0,09	48	0,09
GB0032089863 - Acciones NEXT	GBP	59	0,10	0	0,00
LU0156801721 - Acciones TENARIS	EUR	36	0,06	537	1,01
NL0000009538 - Acciones KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	451	0,75	0	0,00
CA1363851017 - Acciones CANADIAN NATURAL RESOURCES	USD	2.579	4,28	653	1,23
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	2.045	3,39	1.343	2,54
CA6445351068 - Acciones NEW GOLD	USD	1.638	2,72	264	0,50
US80585Y3080 - Acciones SBERBANK PAO SPONSORED	USD	0	0,00	6	0,01
CA3359341052 - Acciones FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	28	0,05	0	0,00
US84265V1052 - Acciones SOUTHERN COPPER CORP	USD	0	0,00	129	0,24
CA7397211086 - Acciones PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	2.507	4,16	1.657	3,13
CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	2.129	3,53	1.586	3,00
CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP	USD	928	1,54	1.754	3,32
BE0974256852 - Acciones COLRUYT SA	EUR	607	1,01	538	1,02
US20854L1089 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	0	0,00	1.101	2,08
BE0003816338 - Acciones EURONAV NV	EUR	0	0,00	405	0,77

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US61945C1036 - Acciones MOSAIC CO/THE	USD	0	0,00	443	0,84
BMG383271050 - Acciones GEOPARK HOLDINGS LTD	USD	653	1,08	0	0,00
DK0061135753 - Acciones DRILLING CO OF 1972 A/S/THE	DKK	0	0,00	182	0,34
CA6979001089 - Acciones PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	1.646	2,73	1.263	2,39
CA5625684025 - Acciones MANDALAY RESOURCES	CAD	733	1,22	708	1,34
BMG1466R1732 - Acciones BORR DRILLING LTD	USD	1.515	2,51	451	0,85
BRSUZBACNOR0 - Acciones SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	BRL	1.826	3,03	1.919	3,63
IT0001347308 - Acciones BUZZI UNICEM SPA	EUR	345	0,57	0	0,00
US67812M2070 - Acciones ROSNEFT OIL CO	USD	0	0,00	17	0,03
US92556V1061 - Acciones VIATRIS INC	USD	316	0,52	528	1,00
US62955J1034 - Acciones NOV INC	USD	3.156	5,24	1.969	3,72
US03940R1077 - Acciones ARCH RESOURCES INC	USD	2.102	3,49	1.998	3,78
BMG702782084 - Acciones PETRA DIAMONDS	GBP	1.088	1,81	903	1,71
GB00BL6K5J42 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	2.796	4,64	2.241	4,23
AU000000AZJ1 - Acciones AURIZON HOLDINGS LTD	AUD	1.061	1,76	1.422	2,69
FR0014004L86 - Acciones DASSAULT AVIATION SA	EUR	139	0,23	131	0,25
GB00B2QPKJ12 - Acciones FRESNILLO PLC	GBP	1.282	2,13	1.121	2,12
US17888H1032 - Acciones CIVITAS RESOURCES INC	USD	706	1,17	74	0,14
DE000A3E5D56 - Acciones FUCHS PETROLUB AG	EUR	356	0,59	204	0,39
DE000A3E5D64 - Acciones FUCHS PETROLUB AG	EUR	0	0,00	570	1,08
US15234Q2075 - Acciones ELETROBRÁS	USD	1.141	1,89	803	1,52
GB00BN7SWP63 - Acciones GSK PLC	GBP	283	0,47	0	0,00
GB00BMXNWH07 - Acciones NOBLE CORP	USD	1.909	3,17	0	0,00
GB00B8W67662 - Acciones LIBERTY GLOBAL PLC	USD	301	0,50	0	0,00
CA11777Q2099 - Acciones B2GOLD CORP	USD	307	0,51	0	0,00
US38059T1060 - Acciones GOLD FIELDS LTD	USD	0	0,00	1.623	3,07
US3682872078 - Acciones GAZPROM GAZ CAPITAL	USD	0	0,00	13	0,02
AN8068571086 - Acciones SCHLUMBERGER NV	USD	32	0,05	616	1,16
US91912E1055 - Acciones VALE SA	USD	891	1,48	1.123	2,12
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	3.687	6,12	2.838	5,36
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	1.273	2,11	664	1,25
CA8787422044 - Acciones TECK RESOURCES LTD	USD	0	0,00	1.023	1,93
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	1.685	2,80	1.649	3,12
CH0210483332 - Acciones CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	53	0,09	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		48.918	81,16	39.993	75,58
TOTAL RENTA VARIABLE		48.918	81,16	39.993	75,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		48.918	81,16	43.395	82,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		49.407	81,97	47.439	89,66

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.