

## AZVALOR INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 4918

Informe Semestral del Segundo Semestre 2015

**Gestora:** 1) AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.azvalor.com](http://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](mailto: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](mailto: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 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 Europe Total Return Net.

Fondo de autor con alta vinculación al gestor, 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, principalmente de emisores/mercados de la OCDE (excepto emisores españoles), pudiendo invertir hasta un 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 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.

#### 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	2015	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00		0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00		0,00	

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	1.688.008,89	
Nº de Partícipes	939	
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	162.040	95,9948
2014		
2013		
2012		

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	0,42		0,42	0,42		0,42	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00							

(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 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,44	0,44							

(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**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	2.263	17	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	9.497	86	0
Renta Variable Internacional	62.873	380	0
IIC de Gestión Pasiva(1)	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
<b>Total fondos</b>	<b>74.633</b>	<b>483</b>	<b>0,00</b>

\*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\*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
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	134.837	83,21		
* Cartera interior	0	0,00		
* Cartera exterior	134.837	83,21		
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	33.872	20,90		

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	-6.669	-4,12		
TOTAL PATRIMONIO	162.040	100,00 %		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)	0		0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	263,89		263,89	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	0,00
± Rendimientos netos	-6,17		-6,17	0,00
(+) Rendimientos de gestión	-5,71		-5,71	0,00
+ Intereses	0,00		0,00	0,00
+ Dividendos	0,18		0,18	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00		0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-5,89		-5,89	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00		0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00		0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00		0,00	0,00
± Otros resultados	0,00		0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00		0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46		-0,46	0,00
- Comisión de gestión	-0,42		-0,42	0,00
- Comisión de depositario	-0,01		-0,01	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01		-0,01	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01		-0,01	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01		-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00		0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00		0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00		0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00		0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	162.040		162.040	

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

### 3. Inversiones financieras

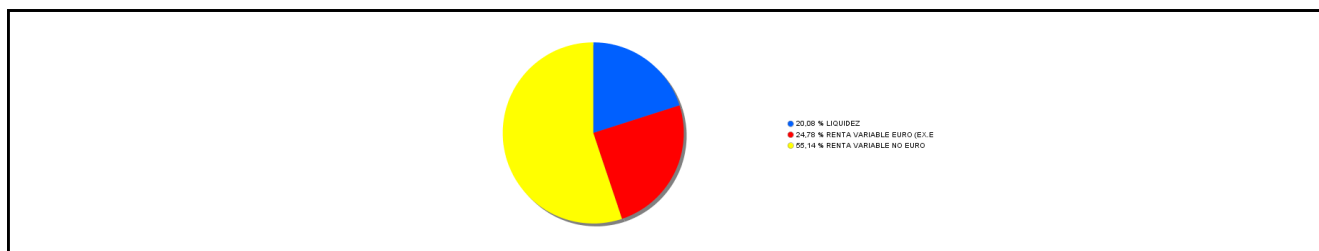
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	134.837	83,21		
TOTAL RENTA VARIABLE	134.837	83,21		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	134.837	83,21		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	134.837	83,21		

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

j) Comunicación de hecho relevante referente a la no aplicación de comisión de gestión ni depósito desde la fecha de registro del fondo (23/10/2015) hasta el día anterior a la fecha de inicio de construcción de la cartera (15/11/2015) ambos inclusive.

### 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

	SI	NO
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 5.742.907,46 € en las que una empresa del grupo del depositario ha actuado como contrapartida.

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

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El valor liquidativo de azValor Internacional, FI disminuyó desde el 23 de Octubre del 2015 hasta el 31 de Diciembre de 2015 un 4,01% hasta 95,99 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI Europe Total Return Net Index obtuvo una pérdida del 3,25%.

El patrimonio del fondo aumentó hasta alcanzar 162 millones de euros. El número de participes asciende a 939.

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

El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,44%.

La estrategia de inversión de las carteras diseñadas por el equipo de gestión se empezó a implementar el 16 de Noviembre de 2015. Durante este primer mes y medio el proceso de construcción de la cartera del fondo azValor Internacional se ha llevado a cabo siguiendo la política de inversión en valor y rigiéndonos exclusivamente por nuestros principios value, basados en la calidad y rentabilidad esperada de las compañías y guiados por el criterio de prudencia (evitar pérdidas irreparables). Nuestra visión de largo plazo y paciencia nos ha permitido extender el periodo de entrada en los valores durante el tiempo necesario hasta alcanzar la posición deseada.

El proceso de inversión ha sido paulatino por lo que el porcentaje de liquidez medio de la cartera de este mes y medio ha podido ser mayor que la posición deseada si bien ya hemos alcanzado el nivel objetivo en cuanto a inversiones. El porcentaje de liquidez actual se sitúa en un 16,7% del patrimonio y corresponde a la posición deseada en estos momentos no siendo éste resultado del proceso de construcción de las carteras.

El fondo azValor Internacional invierte en compañías listadas principalmente en Europa, excluyendo España y Portugal, pero que en general tienen negocios globales y mayoritariamente fuera de sus fronteras. El porcentaje invertido en Europa y no-Europa es del 80% y 20% aproximadamente.



Las principales posiciones son Antofagasta PLC, Rio Tinto PLC, Babcock International Group, Bayerische Motoren Werke AG y Dassault Aviation SA. Las que mejor comportamiento han tenido han sido Petra Diamonds Ltd, Dassault Aviation SA y Stock Spirits Group PLC y las que más han restado han sido Rio Tinto PLC, Anglo American PLC y Antofagasta PLC.

El fondo cotiza con un potencial del 69% lo que significa pagar 59 céntimos por cada euro del fondo (valor estimado por azValor).

#### POLÍTICA EJERCICIO DERECHOS

De conformidad con la política de ejercicio de derechos políticos adoptada por la Gestora, tendrá la obligación de ejercer los derechos políticos inherentes de los valores que integran la cartera de los fondos que gestiona la Gestora, únicamente cuando el emisor de los mismos sea una sociedad española y la participación de los fondos (i) tenga vocación de estabilidad, entendiéndose que en todo caso concurre cuando la participación se hubiera mantenido durante un período mínimo superior a un año, y (ii) tratándose de sociedades cotizadas, que la participación fuere superior al 1%. No ha ocurrido esta circunstancia en los fondos gestionados por la Gestora durante el periodo de referencia de este informe.

#### COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS

La IIC no soporta costes derivados del servicio de análisis financiero, ya que estos están implícitos en las comisiones pactadas con los intermediarios y que se tienen en consideración para la selección de los mismos

#### POLITICA REMUNERATIVA

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 de responsabilidad asignado y una retribución variable vinculada a una consecución de unos objetivos previamente establecidos.

En el ejercicio 2015 la retribución fija de altos directivos ha ascendido a 25 miles de euros. En el caso de los empleados con influencia en el perfil de riesgo sin incluir a altos directivos ha sido de 137 miles de euros.

No ha existido devengo de retribución variable durante este periodo.

El total de empleados a 31 de diciembre de 2015 era de 20.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
AT0000746409 - Acciones VERBUND	EUR	1.671	1,03		
DE0005190037 - Acciones BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	8.373	5,17		
DE000KC01000 - Acciones KLOECKNER & CO	EUR	562	0,35		
GB0000456144 - Acciones ANTOFAGASTA	GBP	9.891	6,10		
GB0007188757 - Acciones RIO TINTO	GBP	9.139	5,64		
GB00B1XZS820 - Acciones ANGLO AMERICAN PLC	GBP	2.235	1,38		
NL0000360618 - Acciones SBM OFFSHORE	EUR	3.176	1,96		
GB00B03MLX29 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	5.977	3,69		
GB00B63H8491 - Acciones ROLLS ROYCE GROUP	GBP	4.955	3,06		
NO0003078800 - Acciones TGS NOPEC GEOPHYSICAL CO ASA	NOK	1.128	0,70		
GB0009697037 - Acciones BABCOCK INTL GROUP PLC	GBP	6.752	4,17		
FR000062234 - Acciones CIE FINANCIERE RICHEMON	EUR	1.192	0,74		
US95082P1057 - Acciones WESCO INTERNATIONAL INC	USD	3.214	1,98		
IT0001206769 - Acciones SOL SPA	EUR	397	0,25		
FR000060873 - Acciones MARIE BRIZARD	EUR	673	0,42		
CH001225144 - Acciones SWATCH	CHF	3.441	2,12		
FR0000121725 - Acciones DASSAULT AVIATION SA	EUR	6.691	4,13		
AU000000ALQ6 - Acciones ALS LIMITED	AUD	5.164	3,19		
US7802871084 - Acciones ROYAL GOLD INC	USD	3.338	2,06		
CA5625682045 - Acciones MANDALAY RESOURCES	CAD	946	0,58		
CA6445351068 - Acciones NEW GOLD	USD	4.219	2,60		
US75281A1097 - Acciones RANGE RESOURCES	USD	8.727	5,39		
CA8520661098 - Acciones SPROTT INC	CAD	1.178	0,73		
US80585Y3080 - Acciones SBERBANK PAO SPONSORED	USD	3.252	2,01		
GB0002520509 - Acciones ITE GROUP	GBP	3.166	1,95		
ZAE000013181 - Acciones ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD	ZAR	3.991	2,46		
US86074Q1022 - Acciones STILLWATER MINING CO	USD	657	0,41		
BE0003797140 - Acciones GROUPE BRUXELLES LAMBERT S.A.	EUR	1.762	1,09		
VGG379591065 - Acciones GEM DIAMONDS LTD	GBP	632	0,39		
BMG702781094 - Acciones PETRA DIAMONDS	GBP	2.037	1,26		
US3546131018 - Acciones FRANKLIN RESOURCES INC	USD	4.941	3,05		
GB00B1G5HX72 - Acciones LSL PROPERTY SERVICES PLC	GBP	1.652	1,02		
CA3359341052 - Acciones FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	921	0,57		
GB00BF5SDZ96 - Acciones STOCK SPIRITS	GBP	3.851	2,38		
CH0012684657 - Acciones BOBST GROUP SA-REG	CHF	524	0,32		
GB00BJVWMT27 - Acciones GULF MARINE SERVICES PLC	GBP	8	0,01		
FR0000031775 - Acciones VICAT	EUR	5.486	3,39		
IT0000076486 - Acciones DANIELI	EUR	3.055	1,89		
DE0007037129 - Acciones RWE AG	EUR	2.787	1,72		
US6516391066 - Acciones NEWMONT MINIG CORP	USD	1.680	1,04		
US20854P1093 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	1.393	0,86		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		134.837	83,21		
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		134.837	83,21		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		134.837	83,21		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		134.837	83,21		

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.