

AZVALOR CAPITAL, FI

Nº Registro CNMV: 4916

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	1,11	0,90	1,11	1,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,96	0,15	1,96	-0,23

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	386.228,63	442.336,35
Nº de Partícipes	359	362
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	37.527	97,1635
2022	42.149	95,2877
2021	15.882	93,0830
2020	10.545	89,3584

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	0,25		0,25	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	1,97	0,75	1,21	-0,32	-0,09	2,37	4,17	-3,46	-4,55

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,44	12-04-2023	-0,44	12-04-2023	-1,39	09-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,45	18-05-2023	1,67	30-03-2023	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,12	2,32	3,78	2,19	2,30	3,10	3,33	4,68	2,35
Ibex-35	15,54	10,67	19,26	15,24	16,65	19,46	16,34	34,23	13,63
Letra Tesoro 1 año	4,48	5,99	2,12	0,92	1,15	0,88	0,23	0,48	0,39
67% ICE BOFA, 23% IBOXX EURO CORP, 10% MSCI EUROPE NET	1,38	1,37	1,39	1,72	1,63	1,90	1,22	2,79	1,44
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,37	2,37	2,35	2,43	2,44	2,43	2,38	2,29	1,20

(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.

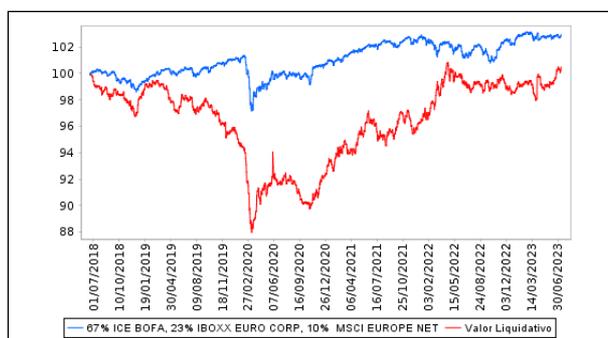
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,28	0,14	0,14	0,14	0,14	0,56	0,59	0,60	0,62

(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

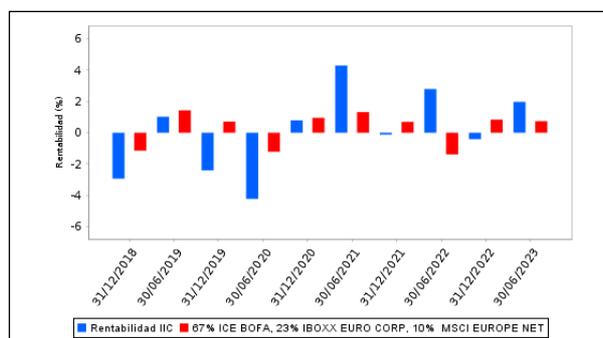
compraventa de valores.

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	38.437	356	2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	62.459	1.484	9
Renta Variable Internacional	1.810.626	14.436	0
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	1.911.521	16.276	0,33

*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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	36.486	97,23	35.962	85,32
* Cartera interior	15.781	42,05	19.018	45,12
* Cartera exterior	20.300	54,09	16.903	40,10
* Intereses de la cartera de inversión	405	1,08	42	0,10
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.084	2,89	6.296	14,94
(+/-) RESTO	-43	-0,11	-109	-0,26
TOTAL PATRIMONIO	37.527	100,00 %	42.149	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	42.149	36.961	42.149	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-14,01	12,50	-14,01	-200,59
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,99	-0,38	1,99	-560,98
(+) Rendimientos de gestión	2,28	-0,09	2,28	-2.181,89
+ Intereses	1,55	0,10	1,55	1.313,56
+ Dividendos	0,06	0,05	0,06	15,15
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,03	0,00	1,03	51.824,98
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,16	-0,20	-0,16	-28,55
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,18	-0,02	-0,18	595,37
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	-0,02	-0,02	-10,48
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,29	-0,29	-11,51
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	-11,55
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-11,72
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-2,44
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	84,79
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-61,51
(+) 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)	37.527	42.149	37.527	

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

3. Inversiones financieras

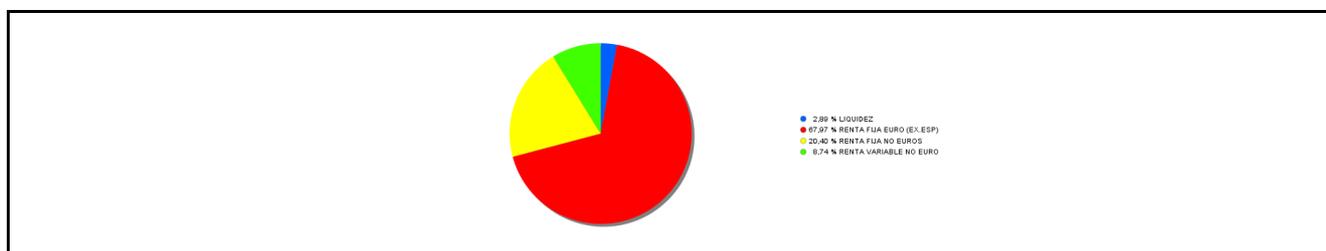
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	15.781	42,05	18.904	44,85
TOTAL RENTA FIJA	15.781	42,05	18.904	44,85
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	114	0,27
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	114	0,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	15.781	42,05	19.018	45,12
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	17.017	45,35	13.352	31,68
TOTAL RENTA FIJA	17.017	45,35	13.352	31,68
TOTAL RV COTIZADA	3.283	8,75	3.551	8,43
TOTAL RENTA VARIABLE	3.283	8,75	3.551	8,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	20.300	54,09	16.903	40,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	36.082	96,15	35.921	85,22

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

24/03/2023. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, la actualización del folleto de AZVALOR CAPITAL, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4916), al objeto de modificar su política de inversión.

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. Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el Órgano de Seguimiento, de conformidad con el procedimiento implantado para su control, el importe en miles de euros de las ventas durante el periodo ha sido de : 751,95.

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 de este primer semestre del año, los datos estimados de crecimiento interanual del PIB son del +1,7% para la economía estadounidense, del +4,4% para la china, y del +0,6% para la de la eurozona. Como venimos recordando en otros comentarios periódicos, es importante recalcar los riesgos que se ciernen sobre las economías occidentales, como consecuencia del elevado endeudamiento público, con tasas igual o superiores al 100% sobre PIB, así como las todavía elevadas tasas de inflación.

Los mercados principales de renta variable global han obtenido resultados positivos, recuperando parte de las pérdidas registradas el año pasado; el STOXX 600 ha cerrado el semestre obteniendo una rentabilidad positiva del +8,7%, y el S&P500 ha obtenido un resultado positivo del +15,9%.

Podríamos dividir esta primera mitad de año en dos partes, cada una de ellas caracterizada por una emoción opuesta. Una primera parte del semestre marcada por la crisis bancaria en Estados Unidos y Europa, con las caídas de Silicon Valley Bank, Signature, First Republic y Credit Suisse. La segunda parte del semestre, sin embargo, ha tenido un tono totalmente distinto, con una evolución muy positiva de los principales índices, sobre todo los norteamericanos. Un reducido

grupo de compañías (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta y Tesla) ha contribuido más de la mitad de la rentabilidad total obtenida por el índice S&P500. El top10 de este índice ha aportado en lo que va de año el 82% de la rentabilidad del total del índice, frente a una aportación media de los últimos 28 años de un 32%. Se trata de una concentración de resultados en pocos valores muy elevada históricamente. Esta circunstancia ha generado que, de nuevo, estemos ante situaciones extremas de valoración. la valoración relativa de las empresas más caras (representadas por el Nasdaq) y las más baratas (representadas por el Russell 2000) vuelve a estar en diferenciales máximos históricos.

Las valoraciones exigentes de algunos de los índices bursátiles más importantes, contrasta con la fuerte infravaloración de partida de las compañías que componen nuestra 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 estrategia para lograr rentabilidades y proteger el capital frente a escenarios adversos. 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 aumentado un 2% desde el 31 de diciembre de 2022 hasta el 30 de junio de 2023 hasta los 97,2 euros. En este mismo periodo, el índice de referencia (10% MSCI Europe NR EUR, 90% euro short-term rate EUR) ha aumentado un 4,2%.

El patrimonio del fondo se sitúa en 37.527.326 y el número de partícipes asciende a 359.

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 -0,3%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 9,4%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 1,2%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del 7,2%, 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 0,8% 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 2% a cierre de semestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las nuevas incorporaciones del semestre de este fondo de renta fija mixta euro han sido letras del tesoro españolas y alemanas a corto plazo con vencimiento a 3 meses. Durante este periodo se ha reducido la exposición lógica en las letras cuyo vencimiento ha coincidido con el semestre. La exposición geográfica del fondo a través de la renta fija publica es de un 42% a España y un 25,8% a Alemania. La exposición a divisa es principalmente el euro con inversión significativa 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 1,96% 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 primer semestre de 2023 ha ejercido el voto en las siguiente Juntas Generales de Accionistas: NEW GOLD INC., ARCH RESOURCES, INC., TULLOW OIL PLC, HORIZONTE MINERALS PLC, PETROFAC LTD, GREATVIEW ASEPTIC PACKAGING COMPANY 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 primer semestre de 2023 asciende 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 fue un ejercicio con rentabilidades extraordinarias para las carteras de Azvalor, que compara con caídas pronunciadas de los índices generales de renta variable. En este primer semestre de 2023 la evolución ha sido más plana con un comportamiento relativo inferior al de los índices, sin embargo, la positiva evolución de los negocios, así como la rotación activa de la cartera han contribuido a mejorar el valor intrínseco de los fondos y, por tanto, a aumentar el diferencial precio/valor de las carteras, que se encuentra en un punto históricamente alto. Nuestro proceso de inversión, basado en invertir en buenos negocios a precios baratos, ha sido probado con éxito a lo largo de más de dos décadas por nuestro equipo de gestión.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02301130 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,687 2023-01-13	EUR	0	0,00	4.989	11,84
ES0L02302104 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,245 2023-02-10	EUR	0	0,00	4.445	10,55
ES0L02302104 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,385 2023-02-10	EUR	0	0,00	2.993	7,10
ES0L02303102 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,634 2023-03-10	EUR	0	0,00	6.477	15,37
ES0L02307079 - Letras ESTADO ESPAÑOL 2,837 2023-07-07	EUR	4.472	11,92	0	0,00
ES0L02308119 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,083 2023-08-11	EUR	4.863	12,96	0	0,00
ES0L02309083 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2023-09-08	EUR	6.447	17,18	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		15.781	42,05	18.904	44,85

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		15.781	42,05	18.904	44,85
TOTAL RENTA FIJA		15.781	42,05	18.904	44,85
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EURO	EUR	0	0,00	114	0,27
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	114	0,27
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	114	0,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		15.781	42,05	19.018	45,12
DE0001030864 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,000 2023-07-19	EUR	1.589	4,23	0	0,00
DE0001030864 - Letras GERMAN TREASURY BILL 2,738 2023-07-19	EUR	4.815	12,83	0	0,00
DE0001030807 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,155 2023-01-18	EUR	0	0,00	3.848	9,13
DE0001030815 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,625 2023-02-22	EUR	0	0,00	2.787	6,61
DE0001030823 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,000 2023-03-22	EUR	0	0,00	6.717	15,94
DE0001030880 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,000 2023-09-20	EUR	3.254	8,67	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		9.658	25,74	13.352	31,68
XXXXXXXXXXXX - Bonos RESTO RENTA FIJA	USD	7.359	19,61	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		7.359	19,61	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		17.017	45,35	13.352	31,68
TOTAL RENTA FIJA		17.017	45,35	13.352	31,68
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE	USD	3.283	8,75	3.551	8,43
TOTAL RV COTIZADA		3.283	8,75	3.551	8,43
TOTAL RENTA VARIABLE		3.283	8,75	3.551	8,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		20.300	54,09	16.903	40,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		36.082	96,15	35.921	85,22

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

No aplicable

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

No Aplica.