

AZVALOR BLUE CHIPS, FI

Nº Registro CNMV: 5112

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

Grupo Gestora: AZVALOR **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,48	0,73	0,48	1,39
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,62	2,36	2,62	2,19

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	384.017,25	374.824,14
Nº de Partícipes	652	614
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	73.293	190,8591
2023	72.379	193,1012
2022	60.275	174,7265
2021	42.653	132,9296

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	0,90		0,90	0,90		0,90	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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	-1,16	0,25	-1,40	1,86	7,62	10,52	31,44	37,13	2,37

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,15	30-04-2024	-2,15	30-04-2024	-5,62	09-05-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,39	20-06-2024	1,62	01-03-2024	3,85	03-10-2022

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,39	12,08	12,76	15,09	12,08	12,90	22,73	21,31	16,14
Ibex-35	13,09	14,29	11,74	12,80	12,24	14,12	19,46	16,34	12,36
Letra Tesoro 1 año	0,51	0,41	0,59	0,52	0,53	3,21	0,88	0,23	0,25
MSCI WORLD INDEX NR	8,69	8,38	8,97	9,80	9,60	10,77	18,67	11,59	10,67
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	16,27	16,27	16,68	16,22	16,53	16,22	16,70	16,24	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.

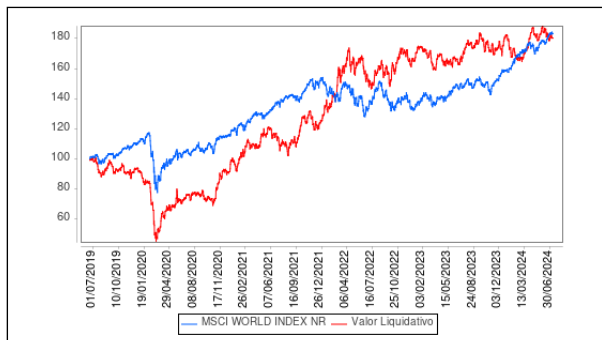
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,94	0,47	0,47	0,48	0,48	1,89	1,90	1,91	1,92

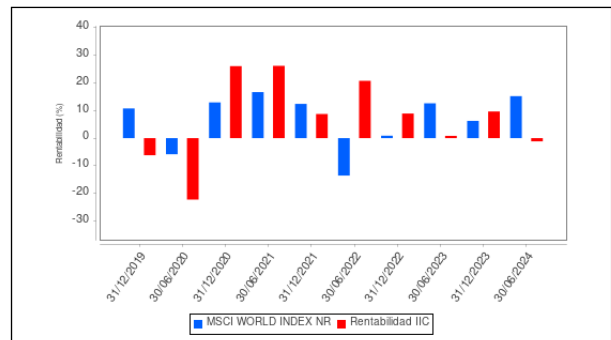
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	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	66.205	1.433	2
Renta Variable Internacional	2.061.383	16.860	2
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	2.127.587	18.293	1,54

*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	64.194	87,59	68.497	94,64
* Cartera interior	6.732	9,19	4.673	6,46
* Cartera exterior	57.447	78,38	63.824	88,18
* Intereses de la cartera de inversión	15	0,02	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9.095	12,41	3.734	5,16
(+/-) RESTO	5	0,01	148	0,20
TOTAL PATRIMONIO	73.293	100,00 %	72.379	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)	72.379	62.752	72.379	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	2,63	5,04	2,63	-47,04
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,32	9,05	-1,32	-114,70
(+) Rendimientos de gestión	-0,26	10,19	-0,26	-102,62
+ Intereses	0,10	0,13	0,10	-19,03
+ Dividendos	1,46	1,54	1,46	-4,14
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,04	0,00	-88,10
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,25	8,54	-2,25	-126,75
± 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	-81,01
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,46	0,00	0,46	40.723,06
± Otros resultados	-0,03	-0,06	-0,03	-47,22
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,06	-1,14	-1,06	-6,48
- Comisión de gestión	-0,90	-0,91	-0,90	0,06
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	0,10
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	74,67
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	3,45
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,19	-0,11	-41,65
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-87,11
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	-87,11
+ 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)	73.293	72.379	73.293	

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

3. Inversiones financieras

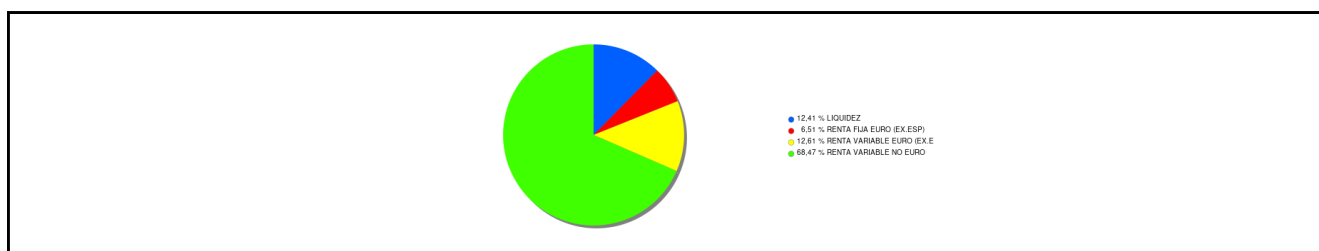
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.378	3,24	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.378	3,24	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	4.354	5,94	4.673	6,46
TOTAL RENTA VARIABLE	4.354	5,94	4.673	6,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.732	9,19	4.673	6,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.376	3,24	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.376	3,24	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	50.818	69,34	63.810	88,16
TOTAL RENTA VARIABLE	50.818	69,34	63.810	88,16
TOTAL IIC	4.253	5,80	14	0,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	57.447	78,38	63.824	88,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	64.180	87,57	68.497	94,64

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

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X

	SI	NO
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 815,82 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.

Tras la caída generalizada de los mercados en el año 2022, el 2023 supuso una vuelta a la senda de resultados positivos. Siguiendo esta línea en 2024, los principales índices de renta variable han mantenido su avance positivo a lo largo del primer semestre del año. Así es que, el MSCI World TR (en euros) y el S&P 500 TR (en euros) han subido un 15,2% y un 19% respectivamente en este periodo. La economía mundial, por su parte, sigue mostrándose robusta, con previsiones de crecimiento por encima del 3% para el cierre de este año.

Entrando más en detalle, debemos pararnos a remarcar un hecho que no ocurre todos los años, especialmente en índices compuestos por cientos de compañías. Así es que, centrándonos en el S&P 500 (representativo de las 500 compañías más grandes de EEUU), apenas 5 compañías, de entre las ya conocidas "Magníficas 7", han generado algo más del 60% de los resultados del índice en esta primera mitad de año. De esas 5 compañías, hay que hacer especial mención de Nvidia, ya que solo ella ha obtenido más de la mitad de ese 60%. Por si esto fuera poco, esta compañía llegó a alcanzar los 3,3 billones de dólares americanos de capitalización bursátil en el mes de junio, lo cual, a efectos comparativos, es superior al valor de todas las compañías de las bolsas alemana, francesa e inglesa. Con todo ello en mente, el índice S&P 500 está viviendo la mayor concentración en unos pocos valores de su historia, de hecho, el TOP 3 (las conocidas por todos: Microsoft, Nvidia y Apple) superan el 20% de capitalización del conjunto del índice. Si bien todo ello no quiere decir nada sobre el momento del mercado, ni sobre su futuro a corto plazo, sí se debe remarcar que, históricamente, concentraciones tan elevadas en índices han visto su final en correcciones de los mismos, y en sanas reasignaciones de pesos entre el conjunto de compañías.

Como gestores de fondos, este tipo de eventos han de ser analizados con una perspectiva histórica basada en la experiencia. Así es que, adquirir negocios a buenos precios, la fórmula creada hace ya cerca de un siglo por Ben Graham (padre intelectual de la inversión en valor), ha sido una excelente brújula a la hora de navegar los mercados, así como una incluso mejor fuente de generación de resultados a largo plazo, que, en el caso del proceso de inversión de Azvalor, ya se extiende por más de dos décadas. Como ejemplos más cercanos en el tiempo, esta filosofía y proceso de inversión nos han permitido gestionar correctamente momentos difíciles de mercado como el referéndum del Brexit en el año 2016, la mayor pandemia de nuestras vidas en el año 2020, o la vuelta de la inflación (llegando a tocar doble dígito ,11% , en

economías desarrolladas como la inglesa) y la subsiguiente subida de tipos más rápida de la historia para el BCE o, igualmente, una de las más rápidas para su homónimo americano, la Fed.

Con todo, la inversión en renta variable, y especialmente la gestión activa en un entorno de concentración de resultados en tan pocas compañías como el actual, mediante un proceso de inversión probado, demostrado y mejorado a lo largo de los años, sigue planteándose como una de las recetas ganadoras para todo inversor que quiera proteger su patrimonio, batir la inflación y generar retornos a largo plazo.

Por último, en nuestras cartas periódicas (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-inversores/>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestros fondos y estrategias 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 disminuido desde el 31 de diciembre de 2023 hasta el 30 de junio de 2024 un -1,2% hasta los 190,86 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI World Index ha aumentado un 15,2%.

El patrimonio del fondo ha aumentado hasta alcanzar 73.293.184 euros y el número de participes asciende a 652.

El impacto de los gastos soportados por el fondo en el periodo ha sido de un 0,94%.

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 1,4%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 2,4%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del -3,4%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del 6,8%, 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 -1,2% 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 -2,8% a cierre de semestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Entre las incorporaciones del semestre citar: Foxtons, TGS y Newmont Mining. Por otro lado, se ha reducido totalmente la inversión en Endeavour Mining, Anglo American y New Gold, entre otras.

Por decisiones de inversión se ha incrementado la exposición de Prairiesky Royalty, Epsilon Energy y Arch Resources entre otras, y se ha reducido la misma en Suzano, Agnico Eagle y Vallourec, entre otras.

Por otro lado, el efecto de mercado ha incrementado la exposición a Tenaris y lo ha reducido en Barrick Gold y Petrofac entre otras.

Por ambas cuestiones, se ha incrementado la exposición en Geopark.

Entre las posiciones que han aportado al fondo mencionar, entre otras Prairiesky Royalty, New Gold y Canadian Natural Resources y entre las que restan Petrofac y Anglo American.

Posiciones destacadas a cierre del periodo son: Prairiesky Royalty, Barrick Gold y Noble.

El peso a cierre de semestre de los principales sectores es de un 34,2% en energía y un 22,6% en materiales. La exposición geográfica del fondo a través del lugar de cotización de las compañías es de un 25,6% a Estados Unidos, de un 20,2% a Gran Bretaña y de un 16,1% a Canadá, principalmente. 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 (34,6%), el euro (31,5%) y la libra esterlina (20,2%).

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 2,62% 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 primer semestre de 2024 ha ejercido el voto en las siguientes Juntas Generales de Accionistas: PRAIRIESKY ROYALTY LTD., GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA, BARRICK GOLD CORPORATION, SIG PLC, FOXTONS GROUP PLC, ARCH RESOURCES, INC., NEW GOLD INC., NOV INC., EPSILON ENERGY LTD., TULLOW OIL PLC, NOBLE CORPORATION PLC, VALLOUREC SA, ENDEAVOUR MINING PLC, MOBICO GROUP PLC, GRIFOLS, SA, y TGS ASA.

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 2024 asciende a 12.962,80 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.

Como comentábamos en el primer apartado de este informe, el momento actual se encuentra especialmente caracterizado por una concentración de resultados en pocas compañías fuertemente elevado, especialmente, en el índice representativo de las 500 compañías más grandes de EEUU, el S&P 500. De igual modo, el precio sobre beneficios estimados de los próximos 12 meses de este índice se encuentra en el entorno de 22 veces, adicionalmente, sus 10 compañías más grandes cotizan a un múltiplo sobre beneficios estimado superior a 30 veces, estando el resto del índice (las nada desdeñables 490 compañías más grandes de EEUU restantes) en un entorno de 17 ¿ 18 veces beneficios. De nuevo, la extrema concentración del índice en el momento actual hace que el precio del índice se encuentre en un entorno elevado. Por parte de las estrategias y vehículos de inversión de Azvalor, todos ellos tienen un ratio de precio sobre beneficios igual o inferior a 10 veces.

Esta comparación de ratios, si bien simple, nos ayuda a comprender el entorno de precios de nuestras carteras, así como su atractivo potencial de revalorización de cara al futuro cuando el mercado recoja la mejora de los fundamentales de las compañías en las que invierten nuestras estrategias de inversión y cuando igualmente esté dispuesto a pagar un múltiplo superior por las mismas.

Por último, y como casi siempre, el entorno presente viene marcado por un ¿ruido de mercado¿ centrado en la última actualidad: cambios de ciclo monetario en Occidente, datos económicos macroeconómicos dispares entre EEUU y Europa (e incluso entre países dentro de Europa), una inflación no transitoria, ratios elevados de deuda pública sobre PIB acompañados por déficits públicos, así como un entorno geopolítico especialmente agitado por dos guerras, una a las puertas de la Unión Europea entre Rusia y Ucrania, y otra en Oriente Medio entre Israel y Palestina.

No obstante, y frente a todo ello, invertir en una cartera diversificada de renta variable, acorde a una filosofía y un proceso de inversión avalados por 20 años de resultados, centrada en adquirir buenos negocios a bajos precios, controlando y midiendo el riesgo asumido, se plantea como la mejor fórmula para alcanzar buenos resultados a largo plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02409065 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,614 2024-09-06	EUR	1.386	1,89	0	0,00
ES0L02409065 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,421 2024-09-06	EUR	992	1,35	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.378	3,24	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.378	3,24	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		2.378	3,24	0	0,00
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE INTERIOR	EUR	2.827	3,86	3.115	4,30
ES0116920333 - Acciones CATALANA OCCIDENTE	EUR	1.528	2,08	1.558	2,15
TOTAL RV COTIZADA		4.354	5,94	4.673	6,46
TOTAL RENTA VARIABLE		4.354	5,94	4.673	6,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.732	9,19	4.673	6,46
DE000BU0E097 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3,455 2024-09-18	EUR	1.385	1,89	0	0,00
DE000BU0E097 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3,535 2024-09-18	EUR	991	1,35	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.376	3,24	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.376	3,24	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		2.376	3,24	0	0,00
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	EUR	3.892	5,31	3.102	4,29
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	USD	3.754	5,11	4.438	6,15
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	GBP	5.581	7,62	2.935	4,05
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	CAD	1.175	1,60	1.126	1,55
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	CHF	286	0,40	720	0,99
BE0003470755 - Acciones SOLVAY SA 3,000	EUR	0	0,00	4	0,01
BE0003810273 - Acciones PROXIMUS SADP	EUR	0	0,00	161	0,22
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING AG	CHF	0	0,00	34	0,05
CH0012255151 - Acciones SWATCH GROUP AG/THE	CHF	0	0,00	711	0,98
FR0000120578 - Acciones SANOFI	EUR	0	0,00	15	0,02
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	2.662	3,63	3.161	4,37
GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	2.679	3,65	2.474	3,42
GB0006215205 - Acciones NATIONAL EXPRESS GRP	GBP	756	1,03	1.225	1,69
GB0032089863 - Acciones NEXT	GBP	0	0,00	9	0,01
GB00B1XZS820 - Acciones ANGLO AMERICAN PLC	GBP	0	0,00	804	1,11
NL0000009538 - Acciones KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	0	0,00	10	0,01
SE000108227 - Acciones SKF AB	SEK	0	0,00	17	0,02
CA1363851017 - Acciones CANADIAN NATURAL RESOURCES	USD	2.070	2,82	2.208	3,05
FR0000120644 - Acciones DANONE SA	EUR	0	0,00	14	0,02
US7170811035 - Acciones PFIZER INC	USD	0	0,00	194	0,27
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	411	0,56	1.156	1,60
NO0003078800 - Acciones TGS NOPEC GEOPHYSICAL CO ASA	NOK	1.021	1,39	0	0,00
IT0004965148 - Acciones MONCLER SPA	EUR	0	0,00	34	0,05
CA6445351068 - Acciones NEW GOLD	USD	0	0,00	1.353	1,87
ZAE000013181 - Acciones ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD	ZAR	0	0,00	1.398	1,93
CA7397211086 - Acciones PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	4.028	5,50	3.029	4,19
CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	334	0,46	1.596	2,21
US3984384087 - Acciones GRIFOLS SA	USD	137	0,19	0	0,00
JE00BN574F90 - Acciones WIZZ AIR HOLDINGS PLC	GBP	0	0,00	17	0,02
GB00BF8Q6K64 - Acciones STANDARD LIFE	GBP	0	0,00	8	0,01
NL0000687663 - Acciones AERCAP HOLDINGS NV	USD	0	0,00	792	1,09
US88642R1095 - Acciones TIDEWATER INC	USD	0	0,00	683	0,94
US60770K1079 - Acciones MODERNA INC	USD	17	0,02	0	0,00
CA2943752097 - Acciones EPSILON ENERGY	USD	839	1,14	392	0,54
BMG383271050 - Acciones GEOARK HOLDINGS LTD	USD	1.505	2,05	1.143	1,58
CA6979001089 - Acciones PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	524	0,71	1.565	2,16
GB00BCKFY513 - Acciones FOXTONS GROUP PL	GBP	1.143	1,56	0	0,00
BRSUZBACNOR0 - Acciones SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	BRL	1.496	2,04	2.880	3,98
US92556H2067 - Acciones VIACOM INC	USD	0	0,00	256	0,35
US62955J1034 - Acciones NOV INC	USD	2.298	3,14	2.920	4,03
AU000000WHC8 - Acciones WHITEHAVEN COAL LTD	AUD	1.779	2,43	1.710	2,36
US03940R1077 - Acciones ARCH RESOURCES INC	USD	863	1,18	651	0,90
GB00BL6K5J42 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP	GBP	0	0,00	3.302	4,56
GB00BNTJ3546 - Acciones ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	0	0,00	42	0,06
GB00BND88V85 - Acciones BRIDGEPOINT GROUP LTD	GBP	0	0,00	19	0,03
GB00B2QPKJ12 - Acciones FRESNILLO PLC	GBP	0	0,00	1.113	1,54
GB00BN7SWP63 - Acciones GSK PLC	GBP	0	0,00	369	0,51
FR0013506730 - Acciones VALLOUREC SA	EUR	998	1,36	2.147	2,97
GB00BMXNH07 - Acciones NOBLE CORP	USD	3.195	4,36	3.504	4,84
GB00BFZ4N465 - Acciones CUSHMAN & WAKEFIELD PLC	USD	0	0,00	20	0,03
US03486T2024 - Acciones ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD	USD	0	0,00	529	0,73
US3024913036 - Acciones FMC CORP	USD	0	0,00	15	0,02
BE0974464977 - Acciones SYENSQO SA	EUR	0	0,00	13	0,02
US6516391066 - Acciones NEWMONT CORP	USD	921	1,26	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US58933Y1055 - Acciones MERCK & CO INC	USD	0	0,00	14	0,02
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	3.981	5,43	5.230	7,23
CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD	USD	874	1,19	726	1,00
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	0	0,00	12	0,02
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	1.601	2,18	1.810	2,50
TOTAL RV COTIZADA		50.818	69,34	63.810	88,16
TOTAL RENTA VARIABLE		50.818	69,34	63.810	88,16
XXXXXXXXXXXX - Participaciones RESTO PARTICIPACIONES EXTERIOR	USD	4.251	5,80	0	0,00
XXXXXXXXXXXX - Participaciones RESTO PARTICIPACIONES EXTERIOR	GBP	2	0,00	14	0,02
TOTAL IIC		4.253	5,80	14	0,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		57.447	78,38	63.824	88,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		64.180	87,57	68.497	94,64

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 aplicable.