

AZVALOR MANAGERS, FI

Nº Registro CNMV: 5315

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: 08/11/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo tiene 6 subgestoras: Donald Smith and Co, Moerus, Goehring and Rozencwajg, Southernsun, 3G Capital Management y FountainCapResearch and Investment (Hong Kong). Se busca encontrar las mejores oportunidades de inversión en renta variable global, delegando la gestión en los mejores gestores cumpliendo con estrictos requisitos de calidad, seleccionados por la Gestora mediante análisis cualitativo, logrando una gestión eficaz y transparente, asignándose a cada subgestora un 0-40% de la cartera, a discreción de la Gestora, que podrá variar los pesos de las carteras para evitar, p. ej. concentraciones sectoriales excesivas. El límite máximo por subgestora será del 40% de la exposición total en cada momento. Más del 75% de la exposición total se invierte en renta variable de cualquier sector/capitalización, lo que puede influir negativamente en la liquidez del fondo, principalmente internacional, de emisores/mercados OCDE o emergentes (sin límite), seleccionando valores infravalorados con perspectivas de revalorización. Podrá existir concentración geográfica/sectorial. Exposición a riesgo divisa: 0-100%. El resto de exposición total se invierte en renta fija principalmente pública, pero también privada (incluyendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) de emisores/mercados zona Euro, en emisiones con rating mínimo igual al R. España. Duración media de cartera renta fija: menos de 18 meses. Directamente no se usan derivados, sí a través de IIC (máximo 10%). Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

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	0,47	0,43	0,47	1,18
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,18	3,11	2,18	2,61

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	618.259,32	554.899,18
Nº de Partícipes	1.378	1.175
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	100.101	161,9085
2023	84.129	151,6107
2022	52.900	131,2237
2021	40.283	130,5204

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	1,12		1,12	1,12		1,12	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)	Acumulad o 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		1,26							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,83	30-04-2024				
Rentabilidad máxima (%)	1,56	26-04-2024				

(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 (%)	Acumulad o 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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		10,76							
Ibex-35		14,29							
Letra Tesoro 1 año		0,41							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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)	1,15	0,57	0,57	0,58	0,59	2,31	2,31	2,32	2,37

(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

--

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 01 de Marzo de 2024 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	1.969.675	15.606	1
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	2.035.880	17.039	1,30

*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre	Importe	% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	96.014	95,92	80.920	96,19
* Cartera interior	0	0,00	993	1,18
* Cartera exterior	95.984	95,89	79.898	94,97
* Intereses de la cartera de inversión	30	0,03	29	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.185	4,18	3.099	3,68
(+/-) RESTO	-98	-0,10	109	0,13
TOTAL PATRIMONIO	100.101	100,00 %	84.129	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)	84.129	64.222	84.129	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	10,98	19,24	10,98	-28,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,45	8,10	6,45	0,12
(+) Rendimientos de gestión	7,73	9,45	7,73	2,88
+ Intereses	0,28	0,25	0,28	42,25
+ Dividendos	1,07	0,87	1,07	53,71
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,02	0,00	-100,47
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,40	8,20	6,40	-1,81
± 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	69,92
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	0,11	-0,02	-122,32
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,29	-1,35	-1,29	19,39
- Comisión de gestión	-1,12	-1,13	-1,12	24,31
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	24,24
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-64,21
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,11
- Otros gastos repercutidos	-0,15	-0,19	-0,15	-4,15
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	53,95
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,01	0,00	0,01	53,95
+ 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)	100.101	84.129	100.101	

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

3. Inversiones financieras

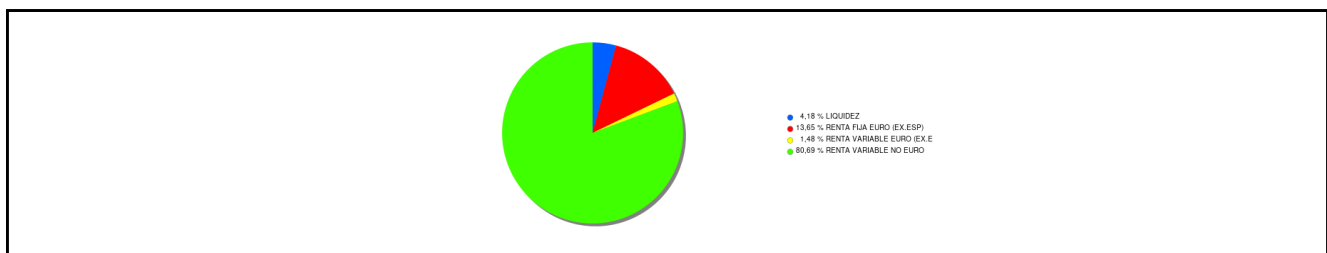
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	993	1,18
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	993	1,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	993	1,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	13.643	13,63	11.904	14,15
TOTAL RENTA FIJA	13.643	13,63	11.904	14,15
TOTAL RV COTIZADA	81.613	81,53	67.994	80,82
TOTAL RENTA VARIABLE	81.613	81,53	67.994	80,82
TOTAL IIC	727	0,73	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	95.984	95,89	79.898	94,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	95.984	95,89	80.891	96,15

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,72% 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

01/03/2024 La CNMV ha resuelto: Incorporar al Registro de la CNMV, 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 comunicación del acuerdo de delegación de la gestión de inversiones de la sociedad gestora designada de AZVALOR MANAGERS, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5315) con: FOUNTAINCAP RESEARCH & INVESTMENT (HONG KONG) CO., LIMITED

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.

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.

El objetivo del fondo es encontrar las mejores oportunidades de inversión en acciones a nivel global, a través de la delegación de la gestión en Managers especializados. La selección de estos Managers externos la realiza el equipo de inversiones de Azvalor Asset Management, aplicando un exhaustivo análisis cualitativo y buscando aquellos que cumplan con unos estrictos requisitos. Tras el reciente cambio de folleto en el fondo, hecho efectivo tras la aprobación de la CNMV el 1 de marzo de 2024, los Managers del fondo son: Donald Smith & Co, 3G Capital, Moerus Capital Mgmt., Goehring & Rozencwajg, SouthernSun Asset Management y FountainCap Research & Investment .

Mantenemos una alta convicción sobre todos los Managers del fondo.

c) Índice de referencia.

El fondo no se gestiona en referencia a ningún índice (el fondo es activo). Sigue un proceso de inversión completamente desligado de índices, luego el inversor debe esperar desviaciones significativas de rentabilidad frente los índices generales del mercado, sobre todo a corto y medio plazo, como hemos visto desde su lanzamiento. El active share del fondo frente a un índice de bolsa global como es el MSCI AC World Index es de alrededor del 98% a cierre de diciembre, es decir el solapamiento de la cartera del fondo frente a la cartera de dicho índice es cercano a cero.

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

El fondo Azvalor Managers FI se lanzó el 8 de noviembre del año 2018, y a 30 de junio de 2024 cuenta con un patrimonio de 100.101.418 euros y con 1.378 participes.

El valor liquidativo a dicha fecha es de 161,9 euros. La rentabilidad durante el semestre ha sido del 6,8%, mientras que la rentabilidad del índice MSCI AC World Index NR fue del 14,7%. El rendimiento del fondo desde su lanzamiento a finales de 2018 hasta cierre de semestre es de un +61,9%.

Al ser un fondo de renta variable, los inversores deben esperar vaivenes en el valor liquidativo del fondo a corto y medio plazo, manteniendo una visión de inversión a largo plazo, de al menos 7 años.

El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 1,15%.

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 principales posiciones a cierre del periodo destacan AerCap, Civitas Resources y Tutor Perini.

Entre las principales contribuidoras a la rentabilidad del fondo están Global Ship Lease y Hudbay Minerals, mientras que entre las posiciones que más drenaron rentabilidad al fondo están Pao Acucar, Allegiant Travel y Victoria Gold.

Durante el semestre, entre las compañías que hemos incorporado están RIJ Lodging Trust, Alamos Gold y Petrochina, entre otras y han salido de la cartera compañías como Spectrum Brands Holding, Pioneer Natural Resources y Tidewater entre otras.

Entre las compañías en las que se ha aumentado exposición están Allegiant Travel, Seadrill Limited y Cool entre otras, y entre las que se ha reducido Endeavour Mining, Arcos Dorados Holding y Sprott Physical Uranium Trust, principalmente.

La exposición por divisa es de un 23,2% al euro (incluida la liquidez) y de un 80,8% a divisas no-euro, donde el dólar americano supone un 52% y el dólar canadiense un 9,7%.

Por regiones, las exposiciones más significativas son Estados Unidos (49,2%), Alemania (13,9%), Canadá (11,1%), Hong Kong (6,3%) y Gran Bretaña (4,7%). Los sectores con más presencia en la cartera son: materiales básicos (18,8%), energía (17,3%), financieras (11,8%) e industriales (10,8%).

Azvalor Managers FI no es un fondo de fondos, es un fondo de Managers en el cual cada uno de los gestores compra y vende una serie de compañías para la cartera. La idea del fondo es contar con un número reducido de Managers, que a su vez invierten en un número limitado de compañías, de forma que evitemos una diversificación excesiva, y a 30 de junio de 2024 el fondo contaba en total con 226 títulos en cartera.

Por último, nos parece importante recalcar que todos los Managers que forman parte del fondo invierten su patrimonio personal en las estrategias que gestionan y, además, los socios fundadores y gestores de Azvalor invierten a título personal en Azvalor Managers FI. Nuestro compromiso con Azvalor Managers se refleja en que el equipo de Azvalor y sus familiares somos, en conjunto, un inversor ancla del fondo, con una parte significativa de los activos. De esta forma, pensamos que todos los intereses están alineados con los inversores del fondo.

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 2,18% en el periodo.

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Azvalor Managers FI invierte en renta variable de diferentes partes del mundo, por lo que conlleva el riesgo de mercado y de divisas propio de una inversión de este tipo.

El fondo trata de mitigar el riesgo a través de la inversión en compañías que estén cotizando a precios bajos respecto a la valoración justa estimada por los Managers, con el objetivo de contar con un margen de seguridad en sus inversiones. En nuestra opinión el riesgo es la posibilidad de una pérdida permanente de capital, y en este sentido los Managers buscan un conocimiento profundo sobre cada una de las compañías en cartera, tratando de evaluar los riesgos presentes de forma cualitativa y holística.

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 se ha ejercido el voto en las siguientes Juntas Generales de Accionistas: GREATVIEW ASEPTIC PACKAGING COMPANY LTD, WANHUA CHEMICAL GROUP CO LTD, CONTEMPORARY AMPEREX TECHNOLOGY CO., LIMITED, BYD COMPANY LTD, MIDEA GROUP CO LTD, INGEVITY CORPORATION, SITC INTERNATIONAL HOLDINGS CO LTD, SHANGHAI BOCHU ELECTRONIC TECHNOLOGY CORPORATION L, S.F. HOLDING CO LTD, ZHEJIANG SANHUA INTELLIGENT CONTROLS CO LTD, FOXTONS GROUP PLC, YANTAI JEREH OILFIELD SERVICES GROUP CO LTD, ARCH RESOURCES, INC., CATHAY PACIFIC AIRWAYS LTD, ANTA SPORTS PRODUCTS LTD, BUDWEISER BREWING COMPANY APAC LIMITED, TENCENT HOLDINGS LTD, GALAXY ENTERTAINMENT GROUP LTD, NEW GOLD INC., WILL SEMICONDUCTOR CO LTD SHANGHAI, NOV INC., ZIJIN MINING GROUP CO LTD, SHENZHEN INOVANCE TECHNOLOGY CO LTD, SHANXI XINGHUACUN FEN WINE FACTORY CO LTD, SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDICAL ELECTRONICS CO., LTD., INNER MONGOLIA YILI INDUSTRIAL GROUP CO LTD, NONGFU SPRING CO., LTD., POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED, CINEPLEX INC., YUM CHINA HOLDINGS INC, AIA GROUP LTD, JIANGSU HENGLI HYDRAULIC CO LTD, SUNGROW POWER SUPPLY CO LTD, KWEICHOW MOUTAI CO LTD, ENDEAVOUR MINING PLC, TAIWAN SEMICONDUCTOR MFG. CO. LTD., PETROCHINA CO LTD, SAMSONITE INTERNATIONAL S.A, SIEYUAN ELECTRIC CO LTD, CHINA SHENHUA ENERGY COMPANY LTD, y NETEASE INC,

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 13.877,44 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 objetivo de inversión es obtener una revalorización significativa del capital, estando así destinado para inversores con un horizonte temporal de largo plazo, como mínimo de 7 años.

La filosofía de gestión del vehículo y de los Managers subyacentes conlleva que no tengamos ninguna visión macroeconómica, ya que entendemos que nadie ha conseguido predecirla consistentemente a lo largo del tiempo, por ello la gestión está realizada exclusivamente con criterio de análisis de empresas y negocios. Cabe resaltar que el vehículo no es adecuado para todo aquel inversor que considere que el análisis macroeconómico es relevante en la toma de decisiones de inversión, o que tenga un horizonte temporal de inversión a corto o medio plazo.

Durante el período el fondo ha sobrepasado la cifra de 100 millones de euros bajo gestión, y cuenta con más de 1.300 inversores, a los que agradecemos enormemente su confianza.

Azvalor Managers es un fondo que combina las mejores ideas de inversión de seis gestoras independientes, ofreciendo por tanto una diversificación en diferentes regiones y sectores, con la ventaja de que cada inversión ha sido seleccionada tras un exhaustivo proceso de análisis, al tener cada uno de los gestores carteras concentradas con posiciones de alta convicción. Nuestros Managers llevan décadas invirtiendo con el mismo estilo y proceso de inversión, y han atravesado todo tipo de tormentas en los mercados financieros de forma exitosa, generando rentabilidades a largo plazo de doble dígito y batiendo de forma holgada al mercado.

Con el cambio de folleto aprobado por la CNMV el 1 de marzo de 2024, se incluye a la firma FountainCap Research & Investment como una de las Subgestoras en las que está delegada la gestión de este fondo, junto con las ya existentes Donald Smith & Co, Moerus Capital Management, Goehring & Rozencwajg Associates, 3G Capital y Southernsun Asset Management.

FountainCap Research & Investment es una firma fundada en Hong Kong en 2014, propiedad de sus empleados y que está liderada por su fundador y director de inversiones Xiaofang Ding. Xiaofang cuenta con 30 años de experiencia en inversiones en reconocidas firmas como Manning & Napier, Jardine Fleming y Capital Group. Además, trabajó en el China State Planning Commission, el principal órgano de planificación económica en China. Xiaofang, junto con su equipo de gestión, invierte en alrededor de 35-40 compañías en China (incluyendo Hong-Kong), a través de un proceso de análisis basado en el conocimiento exhaustivo de cada compañía invertida y una detallada evaluación del riesgo de cada una, incluyendo el análisis de riesgos políticos, económicos y regulatorios. Tras analizar decenas de gestoras locales en China, creemos que esta incorporación será muy positiva para el fondo en los próximos años.

A nivel agregado, la cartera cotiza actualmente a una valoración de alrededor de nueve veces beneficios y una vez valor en libros, lo que supone más de un 50% de descuento frente al mercado global de acciones. Además, la cartera tiene compañías de calidad, con buenos negocios y una gran solidez financiera, y un buen número de ellas están inmersas en proceso de recompra de acciones propias y aumento del dividendo a accionistas. En este sentido, el fondo ofrece una rentabilidad por dividendo superior al 2%. Pensamos que todos estos factores ofrecen un alto margen de seguridad al fondo y un atractivo potencial de rentabilidad para los próximos años. Además, se trata de una cartera muy diferente al mercado, con prácticamente el 100% de la misma invertida en nombres que no están en los índices principales, proporcionando por tanto una buena diversificación respecto a otras inversiones y otros fondos de Azvalor.

Alrededor de un 67% de la cartera está invertido en compañías pequeñas a cierre de semestre. En los últimos años hemos recibido hasta 23 ofertas de compra (OPAs) por compañías en cartera, con una revalorización media en estas del +80%, desde el coste medio del fondo. Esta tendencia ha continuado durante el primer semestre de 2024, con hasta cinco compañías en cartera que han tenido ofertas de compra: Champion X (sector de tecnología para yacimientos petrolíferos), Greatview Aseptic Packaging (empaquetamiento aséptico), Reunión Gold (minería de oro), John Wood (consultoría e ingeniería) y Diamond Offshore Drilling (perforación petrolífera). Creemos que es altamente probable que este tipo de situaciones sigan ocurriendo en los próximos años, dada la infravaloración y calidad de nuestras compañías.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02403084 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3.632 2024-03-08	EUR	0	0,00	993	1,18
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	993	1,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	993	1,18
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	993	1,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	993	1,18
DE000BU0E022 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3.710 2024-02-21	EUR	0	0,00	3.470	4,12
DE000BU0E022 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3.580 2024-02-21	EUR	0	0,00	993	1,18
DE000BU0E022 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3.651 2024-02-21	EUR	0	0,00	3.726	4,43
DE000BU0E030 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3.646 2024-03-20	EUR	0	0,00	3.716	4,42
DE000BU0E071 - Obligaciones GERMAN TREASURY BILL 3.772 2024-07	EUR	496	0,50	0	0,00
DE000BU0E089 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3.622 2024-08-21	EUR	990	0,99	0	0,00
DE000BU0E089 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3.548 2024-08-21	EUR	1.999	2,00	0	0,00
DE000BU0E089 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3.532 2024-08-21	EUR	1.489	1,49	0	0,00
DE000BU0E097 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3.540 2024-09-18	EUR	991	0,99	0	0,00
DE000BU0E097 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3.428 2024-09-18	EUR	3.844	3,84	0	0,00
DE000BU0E105 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3.408 2024-10-16	EUR	3.834	3,83	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		13.643	13,63	11.904	14,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		13.643	13,63	11.904	14,15
TOTAL RENTA FIJA		13.643	13,63	11.904	14,15
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	EUR	723	0,72	670	0,80
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	USD	24.196	24,18	22.728	27,05
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	GBP	949	0,95	698	0,83
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	CAD	1.408	1,41	1.557	1,85
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	AUD	364	0,36	585	0,70
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	MXN	26	0,03	27	0,03
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	BRL	1.229	1,23	1.651	1,96
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	PHP	304	0,30	243	0,29
GB0004082847 - Acciones STANDARD CHARTERED	GBP	675	0,67	615	0,73
BMG8766E1093 - Acciones TEXTAINER GROUP HOLDINGS LTD	USD	0	0,00	427	0,51
CNE100000502 - Acciones ZUIJIN MINING GROUP	HKD	292	0,29	0	0,00
CNE100000Q43 - Acciones AGRICULTURAL BANK OF CHINA	HKD	82	0,08	71	0,08
GB005N0P849 - Acciones JOHN GROUP PLC 0,000	GBP	720	0,72	559	0,66
US2674751019 - Acciones DYCOM INDUSTRIES INC	USD	322	0,32	337	0,40
US5764852050 - Acciones MATADOR RESOURCES	USD	440	0,44	435	0,52
CA5503721063 - Acciones LUNDIN MINING CORP	CAD	109	0,11	78	0,09
CNE100000296 - Acciones BYD CO LTD-H	HKD	97	0,10	0	0,00
US6267551025 - Acciones MURPHY USA INC	USD	202	0,20	168	0,20
US6200711009 - Acciones MOTORCAR PARTS OF AMERICA IN	USD	349	0,35	283	0,34
US8447411088 - Acciones SOUTHWEST AIRLINES CO	USD	254	0,25	249	0,30
US4198791018 - Acciones HAWAIIAN HOLDINGS INC	USD	103	0,10	114	0,14
US7310681025 - Acciones POLARIS INDUSTRIES INC	USD	155	0,16	171	0,20
US01609W1027 - Acciones ALIBABA	USD	228	0,23	183	0,22
US01748X1028 - Acciones ALLEGiant CO	USD	908	0,91	367	0,44
US2372661015 - Acciones DARLING INGREDIENTS INC	USD	280	0,28	314	0,37
CA3359341052 - Acciones FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	89	0,09	54	0,06
GB00B7N0K053 - Acciones PREMIER FOODS	GBP	314	0,31	262	0,31
CA3038971022 - Acciones FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORPVS	USD	648	0,65	667	0,79
US25278X1090 - Acciones DIAMONDBACK ENERGY INC	USD	320	0,32	257	0,31
US4103451021 - Acciones HANESBRANDS INC	USD	230	0,23	202	0,24
US55303J1060 - Acciones MGP INGREDIENTS INC	USD	300	0,30	243	0,29
US45167R1041 - Acciones IDEX CORP	USD	113	0,11	119	0,14
US20854L1089 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	634	0,63	648	0,77
US25271C1100 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING INC	USD	0	0,00	0	0,00
BMG9456A1009 - Acciones GOLAR LNG LTD	USD	825	0,82	587	0,70
US45688C1071 - Acciones INGEVITY CORP	USD	181	0,18	190	0,23
CA65340P1062 - Acciones NEXGEN ENERGY LTD	USD	248	0,25	258	0,31
US98850P1093 - Acciones YUM CHINA HOLDINGS INC	HKD	66	0,07	0	0,00
CA03074G1090 - Acciones AMERIGO RESOURCES LTD	CAD	86	0,09	77	0,09
CA15101Q1081 - Acciones CELESTICA INC	USD	0	0,00	290	0,34

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA56580Q1028 - Acciones MARATHON GOLD CORP	CAD	0	0,00	28	0,03
CA62426E4022 - Acciones MOUNTAIN PROVINCE DIAMONDS INC	CAD	3	0,00	5	0,01
CA89621C1059 - Acciones TRILOGY METALS INC	CAD	39	0,04	33	0,04
CA2960061091 - Acciones ERO COPPER CORP INC	CAD	181	0,18	130	0,15
CA4509131088 - Acciones IAMGOLD CORP	USD	785	0,78	438	0,52
US61945C1036 - Acciones MOSAIC CO/THE	USD	324	0,32	415	0,49
US84790A1051 - Acciones SPECTRUM BRANDS HOLDINGS INC	USD	0	0,00	762	0,91
US88642R1095 - Acciones TIDEWATER INC	USD	0	0,00	709	0,84
US1252691001 - Acciones CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	USD	272	0,27	302	0,36
US63253R2013 - Acciones NAC KAZATOMPROM JSC	USD	580	0,58	614	0,73
US0091191082 - Acciones AIR FRANCE-KLM	USD	8	0,01	13	0,02
NO0010234552 - Acciones AKER ASA	NOK	721	0,72	798	0,95
KYG407691040 - Acciones GAPACK	HKD	0	0,00	1.076	1,28
CA5609091031 - Acciones MAJOR DRILLING GROUP INTERNATI	CAD	618	0,62	628	0,75
CA29269R1055 - Acciones ENERFLEX LTD	CAD	664	0,66	508	0,60
CA46016U1084 - Acciones INTERNATIONAL PETROLEUM CORP/S	CAD	820	0,82	716	0,85
CA46579R1047 - Acciones IVANHOE MINES LTD	CAD	378	0,38	294	0,35
CA2926717083 - Acciones ENERGY FUELS INC/CANADA	USD	169	0,17	195	0,23
CA68616T1093 - Acciones OREZONE GOLD CORP	CAD	127	0,13	23	0,03
MHY110822068 - Acciones CAPITAL PRODUCT PARTNERS LP	USD	0	0,00	619	0,74
CA91688R1082 - Acciones UR-ENERGY INC	USD	104	0,10	111	0,13
US22052L1044 - Acciones CORTEVA INC	USD	159	0,16	137	0,16
HK0083000502 - Acciones SINO LAND CO LTD	HKD	520	0,52	530	0,63
KYG875721634 - Acciones TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	428	0,43	0	0,00
US03674X1063 - Acciones ANTERO RESOURCES CORP	USD	698	0,70	502	0,60
US5168062058 - Acciones LAREDO PETROLEUM INC	USD	71	0,07	70	0,08
US15872M1045 - Acciones CHAMPIONX CORP	USD	0	0,00	237	0,28
US11040G1031 - Acciones BRISTOW GROUP INC	USD	119	0,12	254	0,30
GB00BK7YQK64 - Acciones HAMMERSON PLC	GBP	747	0,75	749	0,89
US7223041028 - Acciones PINDUODUO INC	USD	397	0,40	0	0,00
US89531P1057 - Acciones TREX CO INC	USD	109	0,11	145	0,17
CA04016A1012 - Acciones ARGONAUT GOLD INC	USD	0	0,00	61	0,07
SG1J49001550 - Acciones STRAITS TRADING CO LTD/SINGAPO	SGD	365	0,36	366	0,43
US62955J1034 - Acciones NOV INC	USD	96	0,10	99	0,12
US46121Y2019 - Acciones INTREPID POTASH INC	USD	144	0,14	143	0,17
CNE100002H1 - Acciones CHINA CONSTRUCTION BANK CORP	HKD	90	0,09	70	0,08
US63938C1080 - Acciones NAVIENT CORP	USD	328	0,33	407	0,48
KYG017191142 - Acciones ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	79	0,08	0	0,00
US03743Q1085 - Acciones APA CORP	USD	0	0,00	216	0,26
US9168961038 - Acciones URANIUM ENERGY CORP	USD	268	0,27	295	0,35
US48666K1097 - Acciones KB HOME	USD	413	0,41	357	0,42
CA92625W5072 - Acciones VICTORIA GOLD CORP	CAD	45	0,04	70	0,08
MHY271836006 - Acciones GLOBAL SHIP LEASE INC	USD	934	0,93	573	0,68
CA38045Y1025 - Acciones GOGOLD RESOURCES INC	CAD	79	0,08	80	0,09
GB00BL6K5J42 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	297	0,30	587	0,70
US1651677353 - Acciones CHESAPEAKE ENERGY CORP	USD	230	0,23	223	0,27
CA85210A1049 - Acciones SPROTT PHYSICAL URANIUM TRUST	CAD	815	0,81	971	1,15
BMG9460G1015 - Acciones VALARIS LTD	USD	109	0,11	97	0,12
AU000000CMW8 - Acciones CROMWELL PROPERTY GROUP	AUD	708	0,71	616	0,73
CA60283L1058 - Acciones MINERA ALAMOS INC	CAD	32	0,03	34	0,04
LU0633102719 - Acciones SAMSONITE INTERNATIONAL SA	HKD	136	0,14	0	0,00
KYG040111059 - Acciones ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	578	0,58	0	0,00
CA6882811046 - Acciones OSISKO MINING INC	CAD	128	0,13	121	0,14
RU000A1025V3 - Acciones RUSAL	HKD	42	0,04	46	0,05
US4390381006 - Acciones HOOKER FURNISHINGS CORP	USD	445	0,44	451	0,54
CA66987E2069 - Acciones NOVAGOLD RESOURCES INC	USD	33	0,03	35	0,04
JE00BF0XVB15 - Acciones CALEDONIA MINING CORP PLC	USD	65	0,07	80	0,09
CA76131P1062 - Acciones REUNION GOLD CORP	CAD	169	0,17	104	0,12
CA68634K1066 - Acciones ORLA MINING LTD	CAD	131	0,13	108	0,13
CA04302L1004 - Acciones ARTEMIS GOLD INC	CAD	270	0,27	62	0,07
CA29446Y5020 - Acciones EQUINOX GOLD CORP	CAD	212	0,21	125	0,15
CA83056P7157 - Acciones SKEENA RESOURCES LTD	CAD	209	0,21	53	0,06
CA4991131083 - Acciones K92 MINING INC	CAD	78	0,08	65	0,08
US15643U1043 - Acciones CENTRUS ENERGY CORP	USD	224	0,22	277	0,33
US7502361014 - Acciones RADIAN GROUP INC	USD	363	0,36	300	0,36
US46578C1080 - Acciones IVANHOE ELECTRIC INC / US	USD	389	0,39	433	0,51
CA1520061021 - Acciones CENTERRA GOLD INC	USD	522	0,52	536	0,64
CA2483561072 - Acciones DENISON METALS CORP	USD	188	0,19	162	0,19
US0207641061 - Acciones ALPHA METALLURGICAL RESOURCES	USD	622	0,62	778	0,93
CA5443122000 - Acciones LOS ANDES COPPER LTD	CAD	32	0,03	41	0,05
CA04341X1078 - Acciones ASANTE GOLD CORP	CAD	64	0,06	77	0,09
AU0000019374 - Acciones BELLEVUE GOLD LTD	AUD	124	0,12	115	0,14
US40172N1072 - Acciones GUILD HOLDINGS CO	USD	121	0,12	114	0,14
US4771431016 - Acciones JETBLUE AIRWAYS CORP	USD	553	0,55	456	0,54

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA89679M1041 - Acciones TRIPLE FLAG PRECIOUS METALS CO	CAD	49	0,05	41	0,05
KYG6427A1022 - Acciones NETEASE INC	HKD	214	0,21	0	0,00
CA29480N2068 - Acciones ERDENE RESOURCE DEVELOPMENT CO	CAD	63	0,06	55	0,07
CA56089A4000 - Acciones MAKO MINING CORP	CAD	37	0,04	30	0,04
CA3449112018 - Acciones FORAN MINING CORP	CAD	405	0,40	338	0,40
BMG2415A1137 - Acciones COOL CO LTD	USD	987	0,99	596	0,71
CA54180A1066 - Acciones LONCOR GOLD INC	CAD	77	0,08	74	0,09
KYG9066F1019 - Acciones TRIP.COM GROUP LTD	HKD	159	0,16	0	0,00
US2057683029 - Acciones COMSTOCK RESOURCES INC	USD	164	0,16	136	0,16
CA29259W7008 - Acciones ENCORE ENERGY CORP	USD	119	0,12	115	0,14
BMG7997W1029 - Acciones SEADRILL LTD	USD	616	0,62	232	0,28
US9426222009 - Acciones WATSCO INC	USD	240	0,24	253	0,30
US1005571070 - Acciones BOSTON BEER CO INC/THE	USD	255	0,25	208	0,25
US0010841023 - Acciones AGCO CORP	USD	204	0,20	216	0,26
US8851601018 - Acciones THOR INDUSTRIES INC	USD	130	0,13	174	0,21
US90337L1089 - Acciones US PHYSICAL THERAPY INC	USD	257	0,26	224	0,27
US5463471053 - Acciones LOUISIANA-PACIFIC CORP	USD	272	0,27	227	0,27
US8873891043 - Acciones TIMKEN CO/THE	USD	233	0,23	213	0,25
US04247X1028 - Acciones ARMSTRONG WORLD INDUSTRIES INC	USD	177	0,18	204	0,24
US7841171033 - Acciones SEI INVESTMENTS CO	USD	181	0,18	172	0,21
US0994061002 - Acciones BOOT BARN HOLDINGS INC	USD	297	0,30	222	0,26
US1096961040 - Acciones BRINK'S CO/THE	USD	272	0,27	215	0,26
US48581R2058 - Acciones KASPI.KZ JSC	USD	614	0,61	350	0,42
CA05277B2093 - Acciones AUTOCANADA INC	CAD	193	0,19	230	0,27
MX01LA010006 - Acciones GENOMMA LAB INTERNACIONAL SAB	MXN	484	0,48	334	0,40
KYG206AA1025 - Acciones CENTRAL CHINA NEW LIFE LTD	HKD	159	0,16	133	0,16
KYG3235S1021 - Acciones EXCELLENCE COMMERCIAL PROPERTY	HKD	146	0,15	139	0,17
KYG211921021 - Acciones CHINA MEIDONG AUTO HOLDINGS LT	HKD	139	0,14	212	0,25
US9264001028 - Acciones VICTORIA'S SECRET & CO	USD	247	0,25	361	0,43
TRECOLA00011 - Acciones COCA-COLA ICECEK	TRY	541	0,54	369	0,44
TRALOGOW91U2 - Acciones LOGO YAZILIM SANAYI VE TICARET	TRY	317	0,32	199	0,24
KYG206AR1059 - Acciones CENTRAL CHINA MANAGEMENT CO LT	HKD	0	0,00	88	0,10
US0774541066 - Acciones BELDEN INC	USD	265	0,26	203	0,24
CNE100002M1 - Acciones CHINA MERCHANTS BANK CO LTD	HKD	75	0,07	56	0,07
CNE1000031C1 - Acciones HAIER SMART HOME CO LTD	EUR	190	0,19	134	0,16
US3397501012 - Acciones FLOOR & DECOR HOLDINGS INC	USD	67	0,07	73	0,09
CA4436281022 - Acciones HUDBAY MINERALS INC	USD	796	0,80	877	1,04
NL0012328801 - Acciones DP EURASIA NV	GBP	0	0,00	110	0,13
HK0388045442 - Acciones HKEX	HKD	544	0,54	0	0,00
CA11120Q3026 - Acciones BRIXTON METALS CORP	CAD	24	0,02	35	0,04
CA11120Q1202 - Derechos BRIXTON METALS CORP	CAD	0	0,00	0	0,00
CA0906971035 - Acciones BIRCHCLIFF ENERGY LTD	CAD	515	0,51	0	0,00
CA13000C2058 - Acciones CALIBRE MINING CORP	CAD	96	0,10	0	0,00
US25961D1054 - Acciones DOUGLAS ELLIMAN INC	USD	464	0,46	0	0,00
CA5527041084 - Acciones MEG ENERGY CORP	CAD	564	0,56	0	0,00
HK0293001514 - Acciones CATHAY PACIFIC AIRWAYS LTD	HKD	76	0,08	0	0,00
HK0027032686 - Acciones GALAXY ENTERTAINMENT GROUP LTD	HKD	104	0,10	0	0,00
KYG7170M1033 - Acciones POP MART INTERNATIONAL GROUP L	HKD	374	0,37	0	0,00
KYG1674K1013 - Acciones BUDWEISER BREWING CO APAC LTD	HKD	86	0,09	0	0,00
KYG211461085 - Acciones CHOW TAI FOOK CAPITAL LTD	HKD	138	0,14	0	0,00
CNE100004272 - Acciones NONGFU SPRING CO LTD	HKD	206	0,21	0	0,00
CNE100002R0 - Acciones CHINA SHENHUA ENERGY CO LTD	HKD	340	0,34	0	0,00
CNE100003W8 - Acciones PETROCHINA CO LTD	HKD	627	0,63	0	0,00
KYG8187G1055 - Acciones SITC INTERNATIONAL HOLDINGS CO	HKD	327	0,33	0	0,00
CA0115321089 - Acciones ALAMOS GOLD INC	USD	636	0,64	0	0,00
CNE1000018M7 - Acciones SUNGROW POWER SUPPLY CO LTD	CNY	507	0,51	0	0,00
CNE100003662 - Acciones CATL	CNY	74	0,07	0	0,00
CNE00000DH5 - Acciones SHANXI FEN WINE	CNY	100	0,10	0	0,00
CNE00000JP5 - Acciones YILI	CNY	82	0,08	0	0,00
CNE100003LY6 - Acciones BOCHU	CNY	123	0,12	0	0,00
CNE100000L63 - Acciones SF HOLDING CO LTD	CNY	129	0,13	0	0,00
CNE0000016J9 - Acciones WANHUA CHEMICAL GROUP CO LTD	CNY	146	0,15	0	0,00
CNE000001M22 - Acciones SANHUA	CNY	123	0,12	0	0,00
CNE100000L55 - Acciones JEREH GROUP	CNY	140	0,14	0	0,00
CNE100000V46 - Acciones INOVANCE	CNY	226	0,23	0	0,00
CNE100001QQ5 - Acciones MIDEA GROUP CO LTD	CNY	315	0,31	0	0,00
CNE0000018R8 - Acciones KWEICHOW MOUTAI CO LTD	CNY	283	0,28	0	0,00
CNE100003G67 - Acciones SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDICAL E	CNY	340	0,34	0	0,00
CNE1000019R4 - Acciones JSHL	CNY	292	0,29	0	0,00
CNE100002XM8 - Acciones WILL SEMICONDUCTOR LTD	CNY	112	0,11	0	0,00
SG1Q25921608 - Acciones DELFI LTD	SGD	179	0,18	0	0,00
CNE000001KM8 - Acciones SIEYUAN ELECTRIC CO LTD	CNY	155	0,15	0	0,00
US9202531011 - Acciones VALMONT INDUSTRIES INC	USD	158	0,16	0	0,00
US6292093050 - Acciones NMI HOLDINGS INC	USD	597	0,60	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US44267T1025 - Acciones HOWARD HUGHES HOLDINGS INC	USD	508	0,51	0	0,00
CA2649011095 - Acciones DUNDEE CORP	CAD	459	0,46	0	0,00
US11133T1034 - Acciones BROADRIDGE FINANCIAL SOLUTIO	USD	284	0,28	306	0,36
IT0005239360 - Acciones UNICREDIT SPA	EUR	566	0,57	387	0,46
US8740391003 - Acciones TSMC	USD	474	0,47	0	0,00
AN8068571086 - Acciones SCHLUMBERGER LTD	USD	231	0,23	247	0,29
US35671D8570 - Acciones FREEPORT-MCMORAN INC	USD	343	0,34	292	0,35
CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD	USD	111	0,11	128	0,15
CNE1000003G1 - Acciones IND & COMM BK OF CHINA	HKD	86	0,09	69	0,08
HK0000069689 - Acciones AIA GROUP LTD	HKD	112	0,11	0	0,00
VGG0457F1071 - Acciones ARCOS DORADOS	USD	560	0,56	766	0,91
US74965L1017 - Acciones RLJ LODGING	USD	795	0,79	0	0,00
US7237871071 - Acciones PIONEER NATURAL	USD	0	0,00	728	0,87
TOTAL RV COTIZADA		81.613	81,53	67.994	80,82
TOTAL RENTA VARIABLE		81.613	81,53	67.994	80,82
XXXXXXXXXXXX - Participaciones RESTO PARTICIPACIONES EXTERIOR	GBP	727	0,73	0	0,00
TOTAL IIC		727	0,73	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		95.984	95,89	79.898	94,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		95.984	95,89	80.891	96,15

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,72% 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.