

2022

Informe Primer Semestre

Azvalor Blue Chips FI

1 | 22 |

Azvalor.

Asset

Management

Azvalor Blue Chips FI

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 la dirección, Paseo de la Castellana 110. 3ª planta. 28046 Madrid y en el 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: Teléfono, 902 149 200. Correo electrónico: inversores@cnmv.es.

Nº registro del fondo en la CNMV:

5112

Fecha de registro:

27 de enero de 2017

Gestora:

Azvalor Asset Management

Depositario:

**BNP PARIBAS Securities Services,
sucursal en España**

Auditor:

**PricewaterhouseCoopers Auditores
S.L.**

Rating Depositario:

A+ (FITCH)

Información del fondo

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 denominación

EUR

2. DATOS ECONÓMICOS

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año anterior
Índice de rotación de la cartera	0,86	0,33	0,86	1,06
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,61	-0,61	-0,61	-0,61

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

	Periodo actual	Periodo anterior
Número de participaciones	329.745,44	320.867,61
Número de partícipes	380	318
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)		5.000 (EUR)

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles EUR)	Valor liquidativo fin del periodo (EUR)
Periodo del informe	52.912	160,4621
2021	42.653	132,9296
2020	27.132	96,9339
2019	21.019	98,8809

Comisiones aplicadas en el periodo, 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	0,89		0,89	0,89		0,89	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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	1 ^{er} Trim. 2022	4 ^o Trim. 2021	3 ^{er} Trim. 2021	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	20,71	-4,21	26,01	10,15	-1,29	37,13	-1,97	2,37	-

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,62	09/05/2022	-5,62	09/05/2022	-13,76	09/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	3,01	13/05/2022	3,46	04/03/2022	11,98	24/03/2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora. Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos. La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	1 ^{er} Trim. 2022	4 ^o Trim. 2021	3 ^{er} Trim. 2021	2021	2020	2019	2017
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	25,71	25,22	26,02	19,40	23,23	21,31	41,03	16,14	
Ibex-35	22,36	19,48	25,15	18,43	16,21	16,34	34,23	12,36	
Letra Tesoro 1 año	0,68	0,85	0,44	0,33	0,20	0,23	0,48	0,25	
MSCI WORLD INDEX NR	19,57	21,66	17,27	13,35	9,59	11,59	28,92	10,67	
VaR histórico (iii)	16,44	16,44	16,31	16,24	16,60	16,24	17,84	8,80	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral			Anual				
		Trimestre actual	1 ^{er} Trim. 2022	4 ^o Trim. 2021	3 ^{er} Trim. 2021	2021	2020	2019	2017
	0,94	0,47	0,47	0,48	0,48	1,91	1,93	1,92	1,89

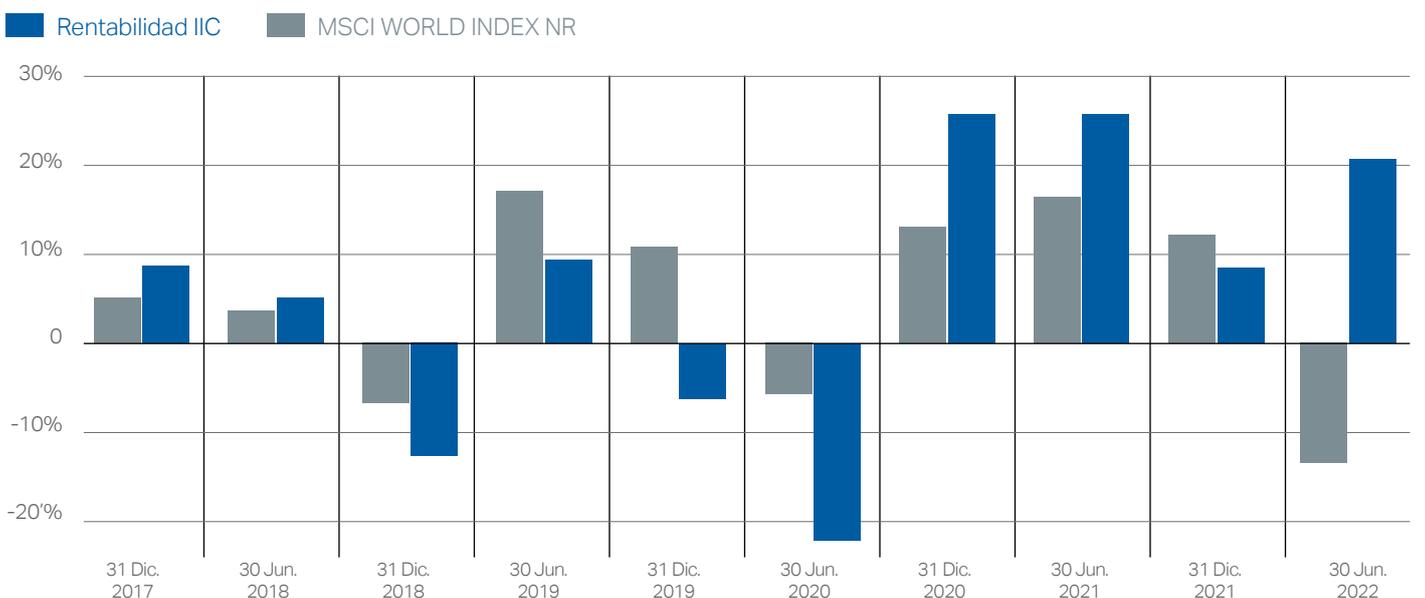
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo en los últimos cinco años



Evolución de la rentabilidad semestral en los últimos cinco 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)	Número de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario			
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	24.021	208	3
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	54.121	1.452	17
Renta Variable Internacional	1.360.817	10.873	27
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 Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
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	1.438.960	12.533	26,18

* Medias.

** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) Inversiones financieras	47.437	89,65	42.141	98,80
• Cartera interior	4.044	7,64	0	0,00
• Cartera exterior	43.395	82,01	42.141	98,80
• Intereses de la cartera de inversión	-1	-0,00	0	0,00
• Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) Liquidez (Tesorería)	7.120	13,46	651	1,53
(+/-) Resto	-1.646	-3,11	-139	-0,33
Total patrimonio	52.912	100,00	42.653	100,00

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% Variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación anual acumulada	
Patrimonio fin periodo anterior (miles de EUR)	42.653	38.834	42.653	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	3,57	1,48	3,57	217,60
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	16,24	8,20	16,24	159,80
(+)				
Rendimientos de gestión	17,48	9,35	17,48	145,42
+ Intereses	-0,04	-0,01	-0,04	442,24
+ Dividendos	1,14	0,86	1,14	72,55
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	16,46	8,52	16,46	153,67
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,08	-0,02	-0,08	305,34
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-)				
Gastos repercutidos	-1,25	-1,15	-1,25	43,80
- Comisión de gestión	-0,89	-0,91	-0,89	29,27
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	29,30
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	1,58
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	38,84
- Otros gastos repercutidos	-0,31	-0,19	-0,31	116,61
(+)				
Ingresos	0,01	0,00	0,01	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,01	0,00	0,01	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)	52.912	42.653	52.912	

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. INVERSIONES FINANCIERAS

3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización

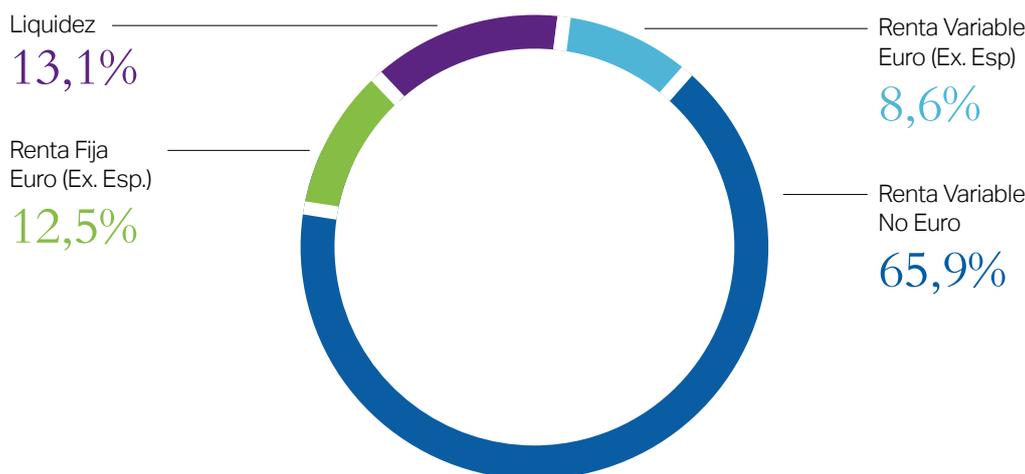
En miles de EUR y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADA MENOS DE 1 AÑO	3.401	6,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.401	6,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	3.401	6,43	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	643	1,21	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	643	1,21	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.044	7,64	0	0,00
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADA MENOS DE 1 AÑO	3.402	6,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.402	6,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	3.402	6,43	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	39.993	75,58	42.141	98,80
TOTAL RENTA VARIABLE	39.993	75,58	42.141	98,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	43.395	82,01	42.141	98,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	47.439	89,66	42.141	98,80

Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Los productos estructurados suponen un 0.0% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras

En porcentaje sobre el patrimonio total y al cierre del periodo.



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

	SÍ	NO
A. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		●
B. Reanudación de suscripciones/reembolsos		●
C. Reembolso de patrimonio significativo		●
D. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		●
E. Sustitución de la sociedad gestora		●
F. Sustitución de la entidad depositaria		●
G. Cambio de control de la sociedad gestora		●
H. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		●
I. Autorización del proceso de fusión		●
J. Otros hechos relevantes		●

5. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE HECHOS RELEVANTES

No aplicable.

6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	SÍ	NO
A. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)		●
B. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		●
C. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		●
D. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		●
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		●
F. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	●	
G. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		●
H. Otras informaciones u operaciones vinculadas	●	

7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

F. Se han realizado operaciones durante el periodo por un volumen de 425 € 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. 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 adquisiciones durante el periodo ha sido de : 1.857. Azvalor SGILC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

9. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE EL INFORME PERIÓDICO

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Durante el primer semestre del año 2022, se mantiene el crecimiento global de la economía, tal y como se ha venido dando desde los inicios de la recuperación tras el impacto de la pandemia del COVID-19 en el mundo. Así es que, en el primer trimestre, las principales economías del mundo han registrado los siguientes incrementos de PIB: en Estados Unidos un aumento del +3,5% (YoY), en China una subida del +4,8% (YoY), y en la Eurozona un crecimiento del +5,4% (YoY). Por lo que respecta al segundo trimestre del año, se esperan datos de crecimiento ligeramente inferiores: EEUU +2,6% (YoY); China +1,5% (YoY) y +3,3% (YoY) para la Eurozona.

A pesar de este crecimiento en los datos de PIB, los índices bursátiles de renta variable más representativos han cerrado el periodo con caídas muy significativas. El S&P 500 americano ha disminuido un -20,6% en el semestre, igualmente, el Euro Stoxx 600 ha caído un -16,5%. Azvalor Blue Chips, por su parte, ha tenido una revalorización positiva de un +20,7%. Por tanto, lo más destacable del primer semestre del año, es la notable descorrelación de nuestras estrategias frente al comportamiento del mercado en general, como demuestra el diferencial de rentabilidad del fondo frente a los índices de referencia en este periodo.

La crisis energética iniciada a finales del año pasado – en el invierno de 2021 a 2022 – ha seguido recrudeciéndose a lo largo de esta primera mitad de año. Los precios de los combustibles fósiles, como el petróleo, el gas o el carbón, se han mantenido elevados tanto desde un punto de vista de medio plazo, como desde una perspectiva histórica. Añadida a esta crisis energética, forjada tras la vuelta a la normalidad de la demanda de energía posteriormente a los confinamientos ligados a la pandemia del COVID-19 y la carencia de inversión en energía fósil en los últimos años, la intervención bélica de Rusia en Ucrania ha tensionado aún más estos mercados. Así es que, a una oferta que ya heredaba diversos problemas a finales de 2021, el 2022 viene a sumarle el problema adicional de desabastecimiento que suponen las sanciones económicas y la exclusión del mercado energético de Rusia.

El alza de los precios de diversos sectores relacionados, sobre todo con la energía, ha seguido beneficiando las cuentas de resultados de un elevado número de compañías de las que

se compone el fondo. Por su parte, el precio del barril del petróleo Brent ha cerrado el periodo en \$119 (+55% en el semestre), el del barril de petróleo WTI ha cerrado el semestre en \$107 (+43%), el precio del gas natural en \$5,42/mmbtu (+45%) y el del carbón térmico en \$386 por tonelada (+127%). En cuanto a nuestra exposición a compañías relacionadas con los metales preciosos, el precio del oro ha cerrado el semestre en \$1.804/onza, con una rentabilidad ligeramente negativa del -1,3%. Pero, sobre todo, es la fuerte infravaloración de partida de las compañías que componen la cartera la que ha seguido siendo el ancla fundamental a la hora de generar rentabilidad para la misma, como demuestran los datos del periodo.

La situación de deuda pública de diversos países sigue siendo elevada, con ratios por encima del 100% de deuda/PIB, lo cual fragiliza, más si cabe, la situación de estos tras el bache económico sufrido en el año 2020. A este hecho, hay que añadir que los déficits fiscales se mantienen elevados en la mayor parte de economías, empeorando la situación global de las mismas. Por su parte, la inflación sigue en aumento a cierre de semestre. Así es que, el Índice de Precios al Consumo se encuentra en el 8,6% para la zona Euro. Igualmente, las economías más relevantes de la Unión Europea, como la alemana, la francesa o la italiana mantienen tasas de inflación elevadas del 8,2%; 6,5% y 8,5% respectivamente a cierre de junio. De la misma forma, EEUU también ha visto una tasa de inflación elevada, tocando el 9,1% a cierre del mes de junio. El cambio Euro/Dólar ha cerrado el primer semestre del año en 1,05; acercándose a la paridad y suponiendo una bajada del -7% a lo largo del periodo.

En nuestras cartas trimestrales (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestros productos y estrategia de inversión.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La filosofía de gestión de Azvalor Blue Chips FI consiste en seleccionar empresas infravaloradas. Nuestro análisis para la selección de las mismas pasa por estudiar en profundidad los activos de la empresa, sus productos o servicios, la oferta de los competidores y los fines y medios de los ejecutivos al cargo de ellas. La visión macroeconómica no es relevante en este análisis, ya que entendemos que nadie ha conseguido predecirla consistentemente a lo largo del tiempo. Así pues, es nuestro deber recordar

al inversor que este vehículo no es adecuado para todo aquel que considere que el análisis macroeconómico es relevante.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos.

La gestión toma como referencia el comportamiento del índice global MSCI World Index, elaborado por Morgan Stanley Capital International e integrado por valores de alta capitalización bursátil que cotizan en mercados de veinticuatro estados desarrollados.

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

El valor liquidativo de Azvalor Blue Chips FI ha aumentado desde el 31 de diciembre de 2021 hasta el 30 de junio de 2022 un 20,7% hasta los 160,46 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI World Index ha disminuido un -13,5%.

El patrimonio del fondo ha aumentado hasta alcanzar 52.911.644€ y el número de participantes asciende a 380.

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 7 estrategias: Azvalor Internacional, Azvalor Iberia, Azvalor Value Selection Sicav, Azvalor Managers, Azvalor Blue Chips, Umbra FIL y Azvalor Capital. Azvalor Internacional invierte en renta variable internacional habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 28,5%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 17%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 28,2%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del -4,5%, 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 20,7%, Umbra es un fondo de inversión libre, aún pendiente de inversión, 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.

Las nuevas incorporaciones del semestre han sido: Petrofac, Petra Diamonds y Centrais Eléctricas Brasileiras entre otras. Por otro

lado, se ha reducido totalmente la inversión en Chesapeake Energy, Aimia y Kinross Gold, entre otras.

Por decisiones de inversión se ha incrementado la exposición de Cameco, Agnico Eagle y Suzano entre otras, y se ha reducido la misma en Civitas Resources, Canadian Natural Resources y Schlumberger entre otras.

Por otro lado, el efecto de mercado ha incrementado el peso de Fresnillo y Consol Energy, y se ha reducido la exposición a Public Power y Pan American Silver.

Finalmente, por el efecto de ambas cuestiones se ha incrementado la exposición a Aurizon Holdings y se ha reducido la exposición a New Gold y Gold Fields.

Las posiciones relevantes que más han aportado al fondo han sido: Borr Drilling, Arch Resources y Canadian Natural Resources; las que más han restado han sido: Public Power Corporation, Petra Diamonds y Agnico Eagle.

Las principales posiciones a cierre del período son: Barrick Gold 5,4%, Endeavour Mining 4,2%, Arch Resources 3,8% y Nov 3,7%.

El peso a cierre de semestre de los principales sectores es de un 37% en materiales y un 26,9% en energía. La exposición geográfica del fondo a través del lugar de cotización de las compañías es principalmente un 33,5% a Estados Unidos, un 15,3% a Canadá y un 14,4% a Gran Bretaña. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en la mayoría de los casos los negocios de éstas son globales.

Las principales divisas a las cuales está expuesto el fondo a cierre del período son el dólar americano (37,5%), el euro (32%) y la libra esterlina (14,3%).

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d) Otra información sobre inversiones.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,61% en el período.

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 2022 ha ejercido el voto en las Juntas Generales de Accionistas de las siguientes compañías: THE DRILLING COMPANY OF 1972 A/S, SCHLUMBERGER LIMITED (SCHLUMBERGER N.V.), PRAIRIESKY ROYALTY LTD., CONSOL ENERGY INC., AGNICO EAGLE MINES LIMITED, BARRICK GOLD CORPORATION, NEW GOLD INC., PUBLIC POWER CORPORATION S.A., ARCH RESOURCES, INC., EURONAV NV, ENDEAVOUR MINING PLC, TULLOW OIL PLC y PETROFAC 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 2022 asciende a 10.916,69 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.

A cierre del primer semestre del año, el S&P500 ha tenido su peor rentabilidad en el período desde 1970, perdiendo un -20,6%. En este mismo plazo de tiempo, el fondo Azvalor Blue Chips ha obtenido una rentabilidad positiva del +20,7%. Históricamente, se trata de un diferencial de rentabilidad extraordinario. Este diferencial, ha sido resultado de la aplicación de un proceso de inversión probado y dilatado a lo largo de diversos

ciclos en el cual el precio de compra se comporta como elemento esencial para obtener resultados.

La exposición de la cartera a compañías relacionadas directa e indirectamente a los sectores de la energía está dando resultados en un momento de mercado complicado para la renta variable más generalista. Estos resultados no son sino la consecuencia de una situación de déficit de oferta en estos sectores, que se ha traducido en un aumento de precios con la normalización de la demanda de los mismos. A este hecho, hay que añadir la mejora – en términos agregados – de los fundamentales de las compañías que componen la cartera – fuertes aumentos del flujo de caja libre, fortalecimiento de los balances (que en un buen número de casos ha llevado a las compañías a tener situaciones de caja neta), mejora de la posición competitiva, aumentos de dividendos, programas de recompra de acciones etc. –, lo cual mejora al mismo tiempo el perfil de riesgo de la misma, a la vez que eleva su potencial.

Por último, a lo largo del semestre, diversas posiciones, o bien han alcanzado o bien se han acercado a sus precios objetivos. Siguiendo el proceso de inversión mencionado anteriormente, esta rentabilidad positiva ha dado lugar a la reducción o venta total de dichas inversiones, generando así liquidez que está permitiendo rotar la cartera hacia nuevas compañías que, manteniendo la misma exigencia de fundamentales correctos a un precio de compra adecuado, permita elevar el potencial de revalorización futuro de la cartera. Este proceso de rotación de cartera, consustancial a la filosofía de inversión de Azvalor y al proceso de inversión, se da en un momento de mercado de elevada incertidumbre por una serie de riesgos de corte macroeconómico: conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, elevada inflación, cambio de rumbo de las políticas monetarias de los principales bancos centrales, crisis energética y, todavía, problemas de logística mundial tras los diversos confinamientos vividos a raíz de la emergencia de la pandemia. Estos elementos de incertidumbre están generando oportunidades de inversión en compañías con los fundamentales adecuados, cotizando a los precios adecuados. Estas circunstancias están permitiendo reinvertir la liquidez y, con ello, no solo mantener un potencial de revalorización elevado, sino incluso incrementarlo, a pesar de las rentabilidades positivas ya logradas.

Con todo, la cartera sigue presentando una conjunción de compañías líderes, con balances robustos, en los sectores adecuados, con suficiente potencial de revalorización, así como con un perfil de riesgo controlado dotando la misma de seguridad a la vez que de un atractivo potencial de revalorización.

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.

10. DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02207089 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,785 2022-07-08	EUR	3.401	6,43	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.401	6,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.401	6,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		3.401	6,43	0	0,00
ES0171996095 - Acciones GRIFOLS SA	EUR	643	1,21	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		643	1,21	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		643	1,21	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.044	7,64	0	0,00
DE0001030393 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,866 2022-07-20	EUR	3.402	6,43	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.402	6,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.402	6,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		3.402	6,43	0	0,00
GRS434003000 - Acciones PUBLIC POWER CORP	EUR	703	1,33	1.327	3,11
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR SA	EUR	0	0,00	78	0,18
FR0000120271 - Acciones TOTALENERGIES SE	EUR	271	0,51	0	0,00
FR0000120271 - Acciones TOTAL SA	EUR	0	0,00	756	1,77
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	1.176	2,22	1.257	2,95
GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	1.326	2,51	1.365	3,20
GB0004544929 - Acciones IMPERIAL BRANDS FIN PLC	GBP	48	0,09	42	0,10
LU0156801721 - Acciones TENARIS	EUR	537	1,01	991	2,32
CA1363851017 - Acciones CANADIAN NATURAL RESOURCES	USD	653	1,23	2.278	5,34
GB000B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	1.343	2,54	0	0,00
CA4969024047 - Acciones KINROSS GOLD	USD	0	0,00	968	2,27
CA6445351068 - Acciones NEW GOLD	USD	264	0,50	1.320	3,10
US75281A1097 - Acciones RANGE RESOURCES	USD	0	0,00	428	1,00
US80585Y3080 - Acciones SBERBANK PAO SPONSORED	USD	6	0,01	0	0,00
US84265V1052 - Acciones SOUTHERN COPPER CORP	USD	129	0,24	0	0,00
CA7397211086 - Acciones PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	1.657	3,13	1.258	2,95
CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	1.586	3,00	857	2,01
CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP	USD	1.754	3,32	511	1,20
BE0974256852 - Acciones COLRUYT SA	EUR	538	1,02	0	0,00
US20854L1089 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	1.101	2,08	689	1,61
BE0003816338 - Acciones EURONAV NV	EUR	405	0,77	754	1,77
CA00900Q1037 - Acciones AIMIA INC	CAD	0	0,00	975	2,29
US61945C1036 - Acciones MOSAIC CO/THE	USD	443	0,84	112	0,26
US1252691001 - Acciones CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	USD	0	0,00	22	0,05
DK0061135753 - Acciones DRILLING CO OF 1972 A/S/THE	DKK	182	0,34	1.106	2,59
CA6979001089 - Acciones PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	1.263	2,39	1.556	3,65
CA5625684025 - Acciones MANDALAY RESOURCES	CAD	708	1,34	555	1,30
BMG1466R1732 - Acciones BORR DRILLING LTD	NOK	451	0,85	0	0,00
BMG1466R1732 - Acciones BORR DRILLING LTD	USD	0	0,00	876	2,05
BRSUZBACNORO - Acciones SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	BRL	1.919	3,63	1.150	2,70
US67812M2070 - Acciones ROSNEFT OIL CO	USD	17	0,03	0	0,00
US8336351056 - Acciones SOCIEDAD QUÍMICA Y MINERA	USD	0	0,00	13	0,03
NL0010558797 - Acciones OCI NV	EUR	0	0,00	10	0,02
US92556V1061 - Acciones VIATRIS INC	USD	528	1,00	0	0,00
US62955J1034 - Acciones NOV INC	USD	1.969	3,72	2.469	5,79
US03940R1077 - Acciones ARCH RESOURCES INC	USD	1.998	3,78	1.686	3,95
BMG702782084 - Acciones PETRA DIAMONDS	GBP	903	1,71	0	0,00
GB00BL6K5J42 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	2.241	4,23	2.191	5,14
US1651677353 - Acciones CHESAPEAKE ENERGY CORP	USD	0	0,00	1.011	2,37
AU000000AZJ1 - Acciones AURIZON HOLDINGS LTD	AUD	1.422	2,69	683	1,60
FR0014004L86 - Acciones DASSAULT AVIATION SA	EUR	131	0,25	84	0,20
GB00B2QPKJ12 - Acciones FRESNILLO PLC	GBP	1.121	2,12	666	1,56
US17888H1032 - Acciones CIVITAS RESOURCES INC	USD	74	0,14	1.882	4,41
DE000A3E5D56 - Acciones FUCHS PETROLUB AG	EUR	204	0,39	0	0,00
DE000A3E5D64 - Acciones FUCHS PETROLUB AG	EUR	570	1,08	0	0,00
US15234Q2075 - Acciones ELETROBRÁS	USD	803	1,52	0	0,00
US38059T1060 - Acciones GOLD FIELDS LTD	USD	1.623	3,07	1.768	4,14
US3682872078 - Acciones GAZPROM GAZ CAPITAL	USD	13	0,02	0	0,00
US7181721090 - Acciones PHILLIP MORRIS INTL INC	USD	0	0,00	78	0,18
AN8068571086 - Acciones SCHLUMBERGER NV	USD	616	1,16	1.845	4,33
US91912E1055 - Acciones VALE SA	USD	1.123	2,12	638	1,50
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	2.838	5,36	2.681	6,28
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	664	1,25	0	0,00
CA8787422044 - Acciones TECK RESOURCES LTD	USD	1.023	1,93	1.737	4,07
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	1.649	3,12	1.467	3,44
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		39.993	75,58	42.141	98,80
TOTAL RENTA VARIABLE		39.993	75,58	42.141	98,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		43.395	82,01	42.141	98,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		47.439	89,66	42.141	98,80

Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

Pso. de la Castellana, 110
28046 Madrid

azvalor.com
info@azvalor.com

T +34 900 264 080
C +34 91 737 44 40
F +34 91 737 44 41