

AZVALOR CAPITAL, FI

Nº Registro CNMV: 4916

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

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

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

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 Electrónicosac@azvalor.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/10/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice EONIA (en la parte invertida en renta fija) y del índice MSCI Europe Total Return Net (en la parte invertida en renta variable).

El Fondo invierte más del 90% de la exposición total en renta fija, principalmente pública aunque también privada (incluyendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) así como en liquidez, y el resto en renta variable de cualquier capitalización y sector.

La exposición al riesgo divisa será del 0-10% de la exposición total.

El objetivo de gestión es obtener una rentabilidad satisfactoria invirtiendo en renta fija de reconocida solvencia con prima de rentabilidad adecuada, y renta variable infravalorada por el mercado con alto potencial de revalorización. Los emisores y mercados serán preferentemente de la zona Euro y minoritariamente de otros países de la OCDE, permitiéndose invertir hasta un 20% de la exposición a renta variable en emisores/mercados emergentes. Las emisiones de renta fija tendrán calificación crediticia igual o superior a la del Reino de España en cada momento. En emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior al año. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del Grupo o no de la Gestora. De forma directa el fondo no utiliza derivados, aunque indirectamente (a través de IIC), se podrán utilizar derivados cotizados o no en mercados organizados, como cobertura e inversión.

La exposición máxima al riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,44	0,37	0,44	1,58
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,39	-0,39	-0,39	-0,40

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	199.091,63	203.321,21
Nº de Partícipes	243	241
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	19.089	95,8818
2018	19.087	93,8758
2017	31.150	98,3526
2016	82.480	100,4396

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	0,12		0,12	0,12		0,12	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,14	2,14	-1,43	-1,52	0,48	-4,55	-2,08	1,40	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,28	22-01-2019	-0,28	22-01-2019	-0,56	15-08-2018
Rentabilidad máxima (%)	0,53	02-01-2019	0,53	02-01-2019	0,37	03-12-2018

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,11	2,11	2,47	2,04	2,34	2,35	1,52	1,79	
Ibex-35	12,33	12,33	15,79	10,52	13,35	13,63	12,94	26,15	
Letra Tesoro 1 año	0,16	0,16	0,39	0,25	0,34	0,39	0,60	0,70	
90 % EONIA 10% MSCI EUROPA TOTAL	1,11	1,11	1,55	0,85	1,12	1,44	0,83	2,08	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00							

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

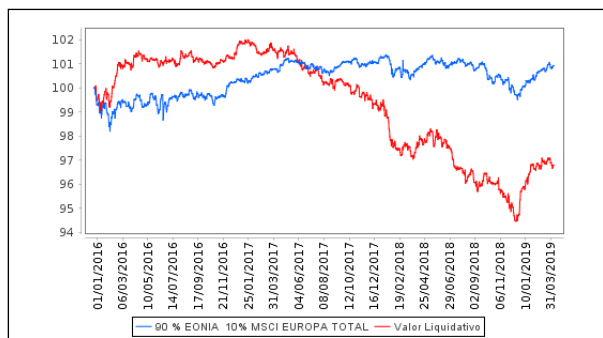
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,14	0,14	0,16	0,16	0,15	0,62	0,59	0,60	

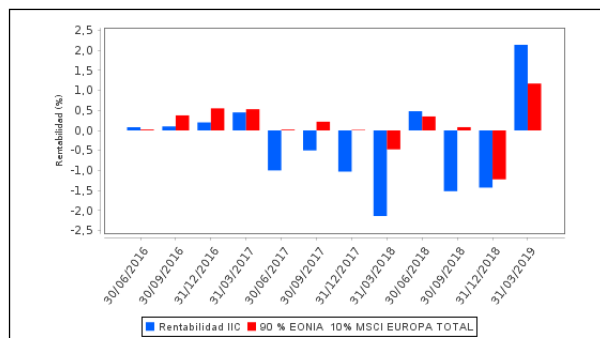
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	19.517	239	2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	118.054	2.571	5
Renta Variable Internacional	1.019.416	11.821	15
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
Total fondos	1.156.986	14.631	13,55

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	17.035	89,24	17.289	90,58
* Cartera interior	8.782	46,01	8.881	46,53
* Cartera exterior	8.267	43,31	8.424	44,13
* Intereses de la cartera de inversión	-13	-0,07	-16	-0,08

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.105	11,03	1.776	9,30
(+/-) RESTO	-51	-0,27	22	0,12
TOTAL PATRIMONIO	19.089	100,00 %	19.087	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)	19.087	18.294	19.087	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,11	5,39	-2,11	-137,79
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,12	-1,48	2,12	-239,95
(+) Rendimientos de gestión	2,25	-1,32	2,25	-266,94
+ Intereses	-0,12	-0,11	-0,12	2,74
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	-10,87
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	0,01	-0,01	-136,52
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,38	-1,21	2,38	-289,52
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	-0,01	-0,01	-5,20
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	0,00	0,01	-4.613,55
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,13	-0,16	-0,13	-12,79
- Comisión de gestión	-0,12	-0,13	-0,12	-5,27
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-5,46
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,02	0,00	-74,58
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	77,08
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.089	19.087	19.089	

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

3. Inversiones financieras

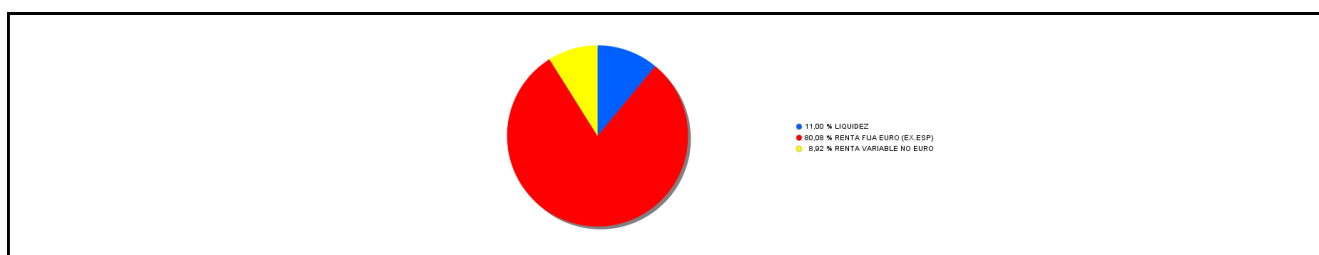
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.782	46,00	8.881	46,53
TOTAL RENTA FIJA	8.782	46,00	8.881	46,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	8.782	46,00	8.881	46,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.558	34,36	6.562	34,38
TOTAL RENTA FIJA	6.558	34,36	6.562	34,38
TOTAL RV COTIZADA	1.708	8,95	1.862	9,76
TOTAL RENTA VARIABLE	1.708	8,95	1.862	9,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.267	43,30	8.424	44,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	17.048	89,31	17.305	90,66

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
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

	SI	NO
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

H. Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el Órgano de Seguimiento, de conformidad con el procedimiento implantado para su control, el importe en miles de euros de las ventas durante el periodo ha sido de : 100.

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

El valor liquidativo de Azvalor Capital FI ha aumentado un 2,14% desde el 31 de diciembre de 2018 hasta el 31 de marzo de 2019 hasta 95,91 euros. En ese mismo periodo, el índice de referencia (10% MSCI Europe NR EUR, 90% EONIA EUR) ha ascendido un 1,28%.

El patrimonio del fondo se sitúa en 19.089.272€ y el número de partícipes asciende a 243.

El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,14%.

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

Nuestra política de ejercicio de derechos de voto es que siempre delegamos el mismo, salvo que alguna situación especial requiera lo contrario.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,4% en el periodo.

La filosofía de gestión de Azvalor Capital FI que aplica a la renta variable 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.

Asimismo, el producto interior bruto de Estados Unidos en el primer trimestre de 2019 ha crecido un 3,2%, un 1% más frente al cierre del año 2018, y un 0,9% por encima del estimado. Igualmente, se estima un crecimiento del producto interior bruto de la zona euro del 0,3%, similar al cierre del año pasado. Con respecto a China, se ha registrado un 1,4%; lo cual supone un 0,01% por debajo del cierre anterior.

Tras un cierre de año 2018 bastante negativo en la renta variable, hemos visto una fuerte recuperación en la gran mayoría de los mercados. A este respecto no podemos sino recordar la naturaleza maníaco-depresiva del Señor Mercado y enfatizar en el largo plazo para blindarnos de la misma. Hemos de recordar que con el tiempo son las dinámicas a largo plazo de oferta y demanda propias al mercado las que han de imponerse reflejando el desajuste entre las mismas, y por ello reflejando su valor de cotización.

Seguimos pensando que el peor escenario serían políticas proteccionistas que tendrían un efecto negativo en el crecimiento económico. En tal caso sería relevante analizar las consecuencias fijándonos en un caso cercano del pasado, como ocurrió en los años 70 (control de precios, inflación), donde el oro y el petróleo tuvieron un buen comportamiento, a pesar de que en términos generales el efecto en la economía global fue negativo.

Las posiciones que más han aportado al fondo han sido Ophir Energy, Tullow Oil, Mandalay Resources, Ensco Rowan y Eurocash; y la que ha restado ha sido Epsilon Energy junto con la exposición a renta fija.

No ha habido entradas significativas en cartera. Se han liquidado completamente Ophir Energy y Serco Group.

Las principales posiciones al cierre del periodo son Epsilon Energy 1,92%; Tullow Oil 1,71% y Ensco Plc 1,46%.

La exposición geográfica del fondo a través de la renta fija es de un 45,98% a España y un 34,31% a Alemania, suponiendo la misma una disminución del 0,5% frente al trimestre anterior para el caso de España; y una reducción del 0,02% frente al trimestre anterior para Alemania.

La exposición a divisa es principalmente el euro suponiendo un 91,05% estado invertido principalmente en deuda pública alemana y española, lo que confiere al fondo una estabilidad a lo largo del tiempo.

El fondo soportó en el primer trimestre de 2019 gastos derivados del servicio de análisis (acumulado anual) ascendiendo a 193,50 euros, prestado por varios proveedores. El presupuesto anual estimado para dicho servicio es de aproximadamente 855 euros. Dicho servicio de análisis se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC, añadiendo valor a las estrategias del proceso de inversión.

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.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01901187 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,556 2019-01-18	EUR	0	0,00	1.870	9,80
ES0L01904058 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,487 2019-04-05	EUR	801	4,20	801	4,20
ES0L01902151 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,512 2019-02-15	EUR	0	0,00	3.606	18,89
ES0L01903084 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,510 2019-03-08	EUR	0	0,00	2.604	13,64
ES0L01906145 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,392 2019-06-14	EUR	3.504	18,36	0	0,00
ES0L01905105 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,433 2019-05-10	EUR	1.872	9,81	0	0,00
ES0L01907127 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,388 2019-07-12	EUR	2.604	13,64	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		8.782	46,00	8.881	46,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.782	46,00	8.881	46,53
TOTAL RENTA FIJA		8.782	46,00	8.881	46,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		8.782	46,00	8.881	46,53
DE0001137750 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,706 2019-02-13	EUR	0	0,00	4.456	23,35
DE0001137768 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,767 2019-04-10	EUR	2.105	11,03	2.106	11,03
DE0001137776 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,584 2019-06-19	EUR	4.453	23,33	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		6.558	34,36	6.562	34,38
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.558	34,36	6.562	34,38
TOTAL RENTA FIJA		6.558	34,36	6.562	34,38
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	326	1,71	337	1,77
GB0007973794 - Acciones SERCO GRP	GBP	0	0,00	132	0,69
GB00B24CT194 - Acciones OPHIR ENERGY PLC	GBP	0	0,00	182	0,95
CA5625682045 - Acciones MANDALAY RESOURCES	CAD	254	1,33	85	0,44
US2044481040 - Acciones BUENAVENTURA-INV	USD	209	1,10	109	0,57
PLEURCH00011 - Acciones EUROCASH SA	PLN	32	0,17	203	1,06
US20854L1089 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	241	1,26	200	1,05
GB00B4VLR192 - Acciones ENSCO PLC	USD	279	1,46	247	1,30
CA2943752097 - Acciones EPSILON ENERGY	CAD	0	0,00	366	1,92
CA2943752097 - Acciones EPSILON ENERGY	USD	366	1,92	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		1.708	8,95	1.862	9,76
TOTAL RENTA VARIABLE		1.708	8,95	1.862	9,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.267	43,30	8.424	44,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		17.048	89,31	17.305	90,66

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.