

## AZVALOR VALUE SELECTION, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1975

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

**Gestora:** 1) AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositorio:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

**Grupo Gestora:** **Grupo Depositorio:** BNP PARIBAS **Rating Depositorio:** A+ (FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.azvalor.com](http://www.azvalor.com).

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 05/10/2001

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: alto  
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia una media ponderada en función del grado medio de inversión del comportamiento del índice MSCI Europe Total Return Net, del índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) y del índice portugués PSI 20 TotalReturn. La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Al menos un 75% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector, principalmente de emisores mercados de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 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 que tenga el Reino de España en cada momento. Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses. La Sociedad cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009-65-CE (UCITS)

#### 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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,80	0,69	1,48	1,36
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,15	-0,61	-0,23	-0,60

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 acciones en circulación	366.790,00	351.553,00
Nº de accionistas	212,00	209,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	24.214	66,0152	46,6319	69,1015
2021	32.833	46,6370	35,2748	49,7658
2020	31.056	35,8382	22,3979	41,6511
2019	39.248	41,3548	39,0279	46,2306

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

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	0,91		0,91	1,80		1,80	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

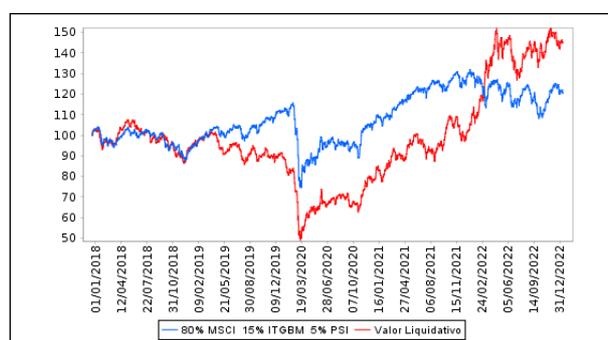
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
41,55	6,38	3,78	-2,24	31,15	30,13	-13,34	2,80	4,16

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,99	0,50	0,51	0,49	0,49	1,94	1,96	1,92	1,92

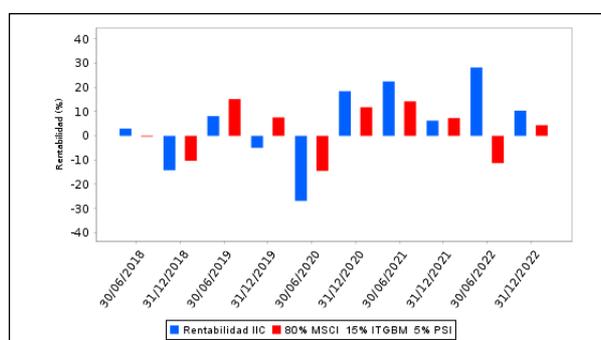
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 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	20.808	85,93	18.119	86,19
* Cartera interior	3.266	13,49	2.063	9,81
* Cartera exterior	17.540	72,44	16.057	76,39
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,00	-1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.312	13,68	3.283	15,62
(+/-) RESTO	94	0,39	-382	-1,82
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>24.214</b>	<b>100,00 %</b>	<b>21.021</b>	<b>100,00 %</b>

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)	21.021	32.833	32.833	
± Compra/ venta de acciones (neto)	4,35	-74,60	-78,37	-104,75
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,50	32,96	44,86	-76,58
(+) Rendimientos de gestión	10,72	34,24	47,38	-74,54
+ Intereses	0,03	-0,04	-0,01	-166,40
+ Dividendos	1,62	1,06	2,62	24,48
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-474,03
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,18	33,25	44,90	-77,55
± 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	119,60
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,11	-0,03	-0,13	236,70
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,23	-1,28	-2,53	-21,82
- Comisión de sociedad gestora	-0,91	-0,89	-1,80	-17,48
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	-17,12
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,02	-0,07	44,90
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,08	-3,08
- Otros gastos repercutidos	-0,22	-0,31	-0,54	-42,04
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	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	0,01	0,00	0,01	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>24.214</b>	<b>21.021</b>	<b>24.214</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

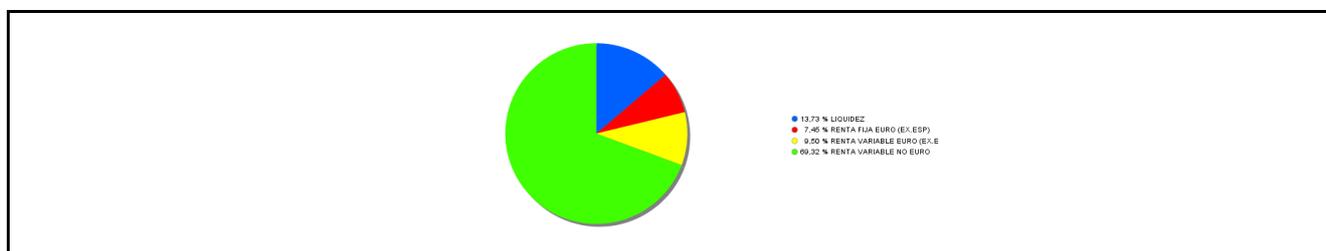
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.795	7,41	1.120	5,33
TOTAL RENTA FIJA	1.795	7,41	1.120	5,33
TOTAL RV COTIZADA	1.472	6,08	943	4,49
TOTAL RENTA VARIABLE	1.472	6,08	943	4,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.266	13,49	2.063	9,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	920	4,38
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	920	4,38
TOTAL RV COTIZADA	17.540	72,44	15.136	72,01
TOTAL RENTA VARIABLE	17.540	72,44	15.136	72,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	17.540	72,44	16.057	76,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	20.806	85,93	18.120	86,20

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 la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

11/07/2022. Recuperación de las retenciones practicadas en el extranjero sobre los rendimientos
18/08/2022. Recuperación de las retenciones practicadas en el extranjero sobre los rendimientos
10/10/2022. Sustitución de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA por BNP PARIBAS SA, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, como consecuencia de la fusión por absorción de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SCA por BNP PARIBAS SA.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

A. A cierre de periodo hay un partícipe que ostenta una participación del 23,405%.

F. Se han realizado operaciones durante el periodo por un volumen de 241 € en las que una empresa del grupo del depositario ha actuado como contrapartida.

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

H. Azvalor SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

A cierre del último trimestre del año, los datos estimados de crecimiento interanual del PIB son del +0,4% para la economía estadounidense, del +2,9% para la china, y del +1,3% para la de la eurozona.

Los mercados principales de renta variable global han mejorado ligeramente su comportamiento en el segundo semestre del año. El SP500 americano ha crecido un +1,4% y el Euro Stoxx 600 un +4,3%. No obstante, el cierre del año 2022 es negativo para ambos índices, habiendo disminuido un -19,4% y un -12,9% respectivamente.

Por su parte, Azvalor Value Selection, ha obtenido una rentabilidad del +10,4% en el periodo, manteniendo la fuerte decorrelación positiva del fondo a lo largo del año 2022. A cierre de semestre, el fondo supera la rentabilidad de su índice de referencia 80% MSCI Europe Total Return / 15% Índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) / 5% PSI20 Total Return en un +6%. Este diferencial se amplía a un +48,9% al cierre del año.

Las diferentes noticias relacionadas con el sector petrolífero han impactado negativamente el precio del barril a corto

plazo. Las medidas impuestas en China frente al Covid, la venta de reservas estratégicas de petróleo por parte de EEUU, junto con una incertidumbre general relacionada con el crecimiento económico global, han generado un sentimiento negativo en el sector. Así es que, el precio del barril de petróleo Brent ha disminuido un -25,2% en el periodo, y el del barril WTI un -24,1%. Con todo, estas caídas han situado el precio del petróleo por encima de los \$80 por barril, precio más que atractivo para las compañías del sector que componen la cartera. A pesar de estos movimientos en el semestre, los fundamentales a largo plazo del sector siguen siendo positivos: una notable falta de inversión en los últimos años, sumada a una vuelta a la normalidad de la demanda de petróleo han sacado a relucir su relativa escasez. Estos son los fundamentales relevantes a largo plazo en el sector.

Siguiendo con la energía, el precio del gas ha disminuido un -17,5% en el semestre, pero el del carbón ha aumentado un +4,7%, alcanzando los \$4,5/mmbtu para el gas y los \$404,2 por tonelada de carbón. A cierre del año, no obstante, el precio del gas ha crecido un +19,8% y el del carbón un +138,3%, reflejándose estos movimientos positivos en las compañías de la cartera relacionadas con ambos sectores.

Con respecto a los metales preciosos, el precio del oro ha aumentado un 1% en el semestre, creciendo ligeramente hasta los \$1.824,4 por onza. En términos generales, el sector de la minería de oro sigue gozando de sólidos y atractivos fundamentales: aumento de la generación de los flujos de caja, recompras de acciones a valoraciones atractivas y aumento de dividendos, y balances en una de las mejores situaciones en términos históricos, con posiciones de caja neta elevadas en muchos casos. Como venimos recordando en otros comentarios periódicos, es importante recalcar el elevado endeudamiento público general de Occidente ¿ con tasas igual o superiores al 100% sobre PIB ¿ así como las todavía elevadas tasas de inflación, del 7,1% para EEUU o del 9,6% para Alemania. Entorno que ha sido históricamente favorable al precio de los metales preciosos.

Finalmente, insistimos en la fuerte infravaloración de partida de las compañías que componen la cartera, siempre la clave que explica la rentabilidad futura a largo plazo. Adquirir un buen negocio al precio más atractivo posible ha sido históricamente la mejor hoja de ruta para lograr rentabilidades y proteger el capital. Seguimos confiando y aplicando exhaustivamente esta filosofía para la construcción de nuestras carteras.

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

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La filosofía de gestión de Azvalor Value Selection Sicav 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 de una media ponderada en función del grado medio de inversión del comportamiento del índice MSCI Europe Total Return (80%), del Índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) (15%) y del índice portugués PSI20 Total Return (5%).

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

El valor liquidativo de Azvalor Value Selection Sicav ha aumentado desde el 30 de junio de 2022 hasta el 31 de diciembre de 2022 un 10,4% hasta los 66,02 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia sintético MSCI Europe Total Return (80%), Índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) (15%) e índice portugués PSI20 Total Return (5%) ha aumentado un 4,4%.

El patrimonio del vehículo alcanza los 24.213.710 euros y el número de accionistas asciende a 212.

El impacto de los gastos soportados por el fondo en el periodo ha sido de un 1,01%.

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 13,5%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 2%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 10,4%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del 5,3%, 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 8,9% 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 -0,4% a cierre de semestre.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las nuevas incorporaciones a la cartera son principalmente: Ashmore Group, Agnico Eagle Mines y Compañía de Minas Buenaventura; por otro lado, se han vendido Consol Energy, Gold Fields y Euronav entre otras.

Por decisiones de inversión se ha aumentado la exposición a Borr Drilling, AMA Group y Técnicas Reunidas entre otras y se ha reducido en Whitehaven Coal, Arch Resources y Prairiesky Royalty entre otras.

Por otro lado, el efecto de mercado ha reducido la exposición a Tullow Oil, Petrofac y Endeavour Mining, entre otras.

Finalmente, por el efecto de ambas cuestiones se ha aumentado la exposición a Central Puerto.

Las posiciones que más han aportado al fondo han sido: Whitehaven Coal, Consol Energy y Prairiesky Royalty; y las que más han restado han sido Mandalay Resources, Tullow Oil y Petrofac.

Las principales posiciones a cierre del periodo son: Tullow Oil 5,7%, Barrick Gold 4%, Endeavour Mining 4% y Geopark Holdings 3,5%.

El peso a cierre de semestre de los principales sectores es de un 28,8% en Energía y un 28% en Materiales. La exposición geográfica del vehículo a través del lugar de cotización de las compañías es del 22,5% a Estados Unidos, del 23,7% a Gran Bretaña y del 14,2% a Canadá. 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 vehículo son el Euro 31%, el dólar americano 26,5% y la libra esterlina 23,7%.

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 0,15% en el periodo.

## 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 segundo semestre de 2022 ha ejercido el voto en las siguientes Juntas Generales de Accionistas: GEOPARK LIMITED, BORR DRILLING LTD, YELLOW CAKE PLC, CENTRAL PUERTO S.A., WHITEHAVEN COAL LTD, PETRA DIAMONDS LTD, J D WETHERSPOON PLC, AMA GROUP LTD, PROSEGUR CASH

SA,

## 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 segundo semestre de 2022 que ascienden a 8.055,52 euros prestado por varios proveedores. Dicho servicio se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada muy positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

## 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

## 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El año 2022 ha finalizado con rentabilidades extraordinarias para las carteras de Azvalor, con una fuerte descorrelación positiva frente a los índices generales de renta variable que, por su parte, han caído con fuerza. Al final de la segunda mitad del año, Azvalor Value Selection ha obtenido una rentabilidad del +10,4%; al cierre del mismo, esta rentabilidad se sitúa en un +41,6%. Estos resultados superan al índice de referencia del fondo en un +6% al cierre del semestre y en un +48,9% al cierre del año.

Estos rendimientos tan positivos, tanto en términos absolutos como relativos, son el resultado de la aplicación de nuestro proceso de inversión histórico, probado a lo largo de dos décadas por nuestro equipo de gestión, y a lo largo de un plazo de tiempo muy superior por parte de otros inversores en valor reconocidos internacionalmente.

Este proceso se centra en analizar los fundamentales de las compañías cotizadas en el mercado para identificar oportunidades de inversión. La piedra angular del proceso reside en saber diferenciar el precio de un activo de su valor real, en boca del afamado inversor Warren Buffett: ¿precio es lo que pagas, valor es lo que recibes¿.

Con esta idea en mente, la cartera actual está compuesta por compañías en proceso de mejora de sus fundamentales, cuyos precios de cotización implican fuertes descuentos frente a su valor intrínseco, dotando al conjunto de la cartera de un potencial de revalorización atractivo.

La aplicación de este proceso de inversión como parte consustancial a nuestra labor es en la actualidad y lo será en el futuro, la fuente de revalorización y resultados de nuestras carteras.

## 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 0,653 2022-07-08	EUR	0	0,00	1.120	5,33
ES0L02302104 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,385 2023-02-10	EUR	828	3,42	0	0,00
ES0L02303102 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,634 2023-03-10	EUR	967	3,99	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.795	7,41	1.120	5,33
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		1.795	7,41	1.120	5,33
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.795	7,41	1.120	5,33
ES0116920333 - Acciones CATALANA OCCIDENTE	EUR	176	0,73	0	0,00
ES0132945017 - Acciones TUBACEX	EUR	115	0,47	134	0,64
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	603	2,49	401	1,91
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR CASH SA	EUR	369	1,52	259	1,23
ES0129743318 - Acciones ELECNOR SA	EUR	209	0,86	149	0,71
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.472	6,08	943	4,49
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.472	6,08	943	4,49
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		3.266	13,49	2.063	9,82
DE0001030393 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,866 2022-07-20	EUR	0	0,00	920	4,38
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	920	4,38
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	920	4,38
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	920	4,38
FR0000077919 - Acciones JCDECAUX SA	EUR	128	0,53	0	0,00
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	1.390	5,74	1.816	8,64
GB0001859296 - Acciones BOVIS HOMES GRP	GBP	61	0,25	0	0,00
GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	10	0,04	10	0,05
GB0008025412 - Acciones SIG	GBP	237	0,98	0	0,00
PTSNCOAM0006 - Acciones SONAE CAPITAL	EUR	125	0,51	93	0,44
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	691	2,85	756	3,60
GB00B132NW22 - Acciones ASHMORE	GBP	786	3,24	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0012435121 - Acciones ELIS SA	EUR	56	0,23	0	0,00
CA6445351068 - Acciones NEW GOLD	USD	651	2,69	477	2,27
US80585Y3080 - Acciones SBERBANK PAO SPONSORED	USD	0	0,00	2	0,01
GB00B1GSHX72 - Acciones LSL PROPERTY SERVICES PLC	GBP	274	1,13	0	0,00
US2044481040 - Acciones BUENAVENTURA-INV	USD	520	2,15	0	0,00
CA7397211086 - Acciones PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	768	3,17	800	3,80
CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	564	2,33	0	0,00
GB0005576813 - Acciones HOWDEN JOINERY GROUP PLC	GBP	1	0,00	0	0,00
BE0974256852 - Acciones COLRUYT SA	EUR	116	0,48	0	0,00
PLEURCH00011 - Acciones EUROCASH SA	PLN	550	2,27	424	2,02
US20854L1089 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	0	0,00	929	4,42
BE0003816338 - Acciones EURONAV NV	EUR	0	0,00	258	1,23
FR0000063935 - Acciones BONDUELLE SCA	EUR	148	0,61	0	0,00
JE00BF50RG45 - Acciones YELLOW CAKE PLC LONDON	GBP	255	1,05	0	0,00
CA00900Q1037 - Acciones AIMIA INC	CAD	413	1,71	0	0,00
BMG383271050 - Acciones GEOEPARK HOLDINGS LTD	USD	847	3,50	723	3,44
CA6979001089 - Acciones PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	500	2,06	614	2,92
CA5625684025 - Acciones MANDALAY RESOURCES	CAD	325	1,34	314	1,50
BMG1466R1732 - Acciones BORR DRILLING LTD	NOK	0	0,00	268	1,27
BMG1466R1732 - Acciones BORR DRILLING LTD	USD	748	3,09	0	0,00
GB00BCKFY513 - Acciones FOXTONS GROUP PL	GBP	247	1,02	174	0,83
US62955J1034 - Acciones NOV INC	USD	809	3,34	625	2,97
AU000000WHC8 - Acciones WHITEHAVEN COAL LTD	AUD	470	1,94	1.036	4,93
US03940R1077 - Acciones ARCH RESOURCES INC	USD	653	2,70	1.093	5,20
AU000000AMA8 - Acciones AMA GROUP LTD	AUD	502	2,07	308	1,46
BMG702782084 - Acciones PETRA DIAMONDS	GBP	643	2,66	501	2,38
FR0000031775 - Acciones VICAT	EUR	247	1,02	0	0,00
GB00BL6K5J42 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	954	3,94	922	4,39
US1550382014 - Acciones CENTRAL PUERTO SA	USD	342	1,41	166	0,79
GB00B1XH2C03 - Acciones FERREXPO PLC	GBP	247	1,02	211	1,00
US54150E1047 - Acciones LOMA NEGRA CIA INDUSTRIAL ARGE	USD	403	1,66	305	1,45
CA29446Y5020 - Acciones EQUINOX GOLD CORP	USD	0	0,00	142	0,68
GB0001638955 - Acciones J D WETHERSPOON PLC	GBP	230	0,95	0	0,00
US38059T1060 - Acciones GOLD FIELDS LTD	USD	0	0,00	619	2,94
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	971	4,01	819	3,89
CA8787422044 - Acciones TECK RESOURCES LTD	USD	0	0,00	215	1,02
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	656	2,71	518	2,46
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		17.540	72,44	15.136	72,01
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		17.540	72,44	15.136	72,01
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		17.540	72,44	16.057	76,38
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		20.806	85,93	18.120	86,20

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

Azvalor Asset Management SGIC, S.A. cuenta con una política de remuneración de sus empleados acorde a la normativa vigente que ha sido aprobada por su Consejo de administración. La política remunerativa está compuesta por una retribución fija, en función del nivel funcional y de responsabilidad asignado a cada empleado y una retribución variable vinculada a la consecución de unos objetivos tanto individuales como de departamento y de empresa. Dicha política retributiva es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo no induciendo a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de los vehículos gestionados. Dicha política retributiva es revisada al menos con carácter anual para asegurar en su caso su correcta actualización. Durante el ejercicio 2021 se aprobó una actualización de dicha política para que la evaluación del desempeño de los puestos con impacto en la gestión de riesgos incorporen aquellas métricas ESG que se consideren de especial relevancia para Azvalor. Ninguna de las remuneraciones abonadas por la Sociedad estuvo ligada a una comisión de gestión variable de una IIC.

El número de personas que percibieron remuneración de la Sociedad durante 2022 ascendió a 38. De ese colectivo 30 personas recibieron retribución variable, 4 de ellas pertenecientes a la Alta Dirección y 2 correspondientes al personal con incidencia en el perfil de riesgo de la Gestora.

El importe total de la remuneración abonada a todo el personal durante el ejercicio 2022 ascendió a 7.161 miles euros. De ellos, 4.041 miles de euros corresponden a la retribución variable (56% del total). El importe de remuneración total

correspondiente a altos cargos es de 2.234 miles de euros, de dicho importe 600 miles de euros corresponden a la retribución variable (27% del total). La retribución de ese colectivo se mantuvo sin cambios respecto al ejercicio anterior. Adicionalmente el importe correspondiente a los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IIC asciende a 230 miles de euros siendo la retribución variable un 41% de dicha cantidad. Puede consultar nuestra política de retribuciones en la web: [www.azvalor.com](http://www.azvalor.com)

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

No aplica.