

AZVALOR BLUE CHIPS, FI

Nº Registro CNMV: 5112

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.azvalor.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 110 3º - 28046 MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

sac@azvalor.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 27/01/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World Index Fondo de autor con alta vinculación a los gestores, Álvaro Guzmán de Lázaro Mateos y Fernando Bernad Marrasé, cuya sustitución supondría un cambio en la política de inversión. El objetivo de gestión es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, aplicando una filosofía de inversión en valor, seleccionando activos infravalorados, con alto potencial de revalorización. Al menos el 75% de la exposición total estará en renta variable de cualquier sector, invirtiendo más del 75% de la exposición a renta variable en valores de alta capitalización bursátil (mínimo 3.000 millones de euros), pudiendo estar el resto en valores de mediana y/o baja capitalización. Se invertirá principalmente en emisores/mercados OCDE, pudiendo invertir hasta el 35% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes. La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. El resto de la exposición total se invertirá en renta fija principalmente pública aunque también privada (incluyendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) de emisores/mercados de la zona Euro, en emisiones con calificación crediticia igual o superior a la del Reino de España en cada momento.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,65	0,73	0,65	1,58
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,01	0,12	2,01	-0,25

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	356.255,76	344.970,15
Nº de Partícipes	572	449
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	62.752	176,1426
2022	60.275	174,7265
2021	42.653	132,9296
2020	27.132	96,9339

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	0,89		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. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	0,81	-0,10	0,91	8,19	0,65	31,44	37,13	-1,97	-8,94

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,39	11-05-2023	-1,86	15-03-2023	-13,76	09-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	2,10	02-06-2023	2,10	02-06-2023	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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,13	12,65	11,65	17,64	21,08	22,73	21,31	41,03	15,15
Ibex-35	15,54	10,67	19,26	15,24	16,65	19,46	16,34	34,23	13,63
Letra Tesoro 1 año	4,48	5,99	2,12	0,92	1,15	0,88	0,23	0,48	0,39
MSCI WORLD INDEX NR	11,77	10,11	13,30	18,36	17,26	18,67	11,59	28,92	13,03
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	16,68	16,68	16,61	16,70	16,56	16,70	16,24	17,84	7,51

(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.

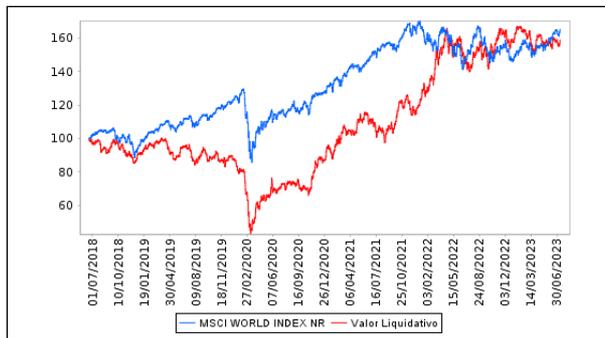
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,94	0,47	0,47	0,48	0,48	1,90	1,91	1,93	1,90

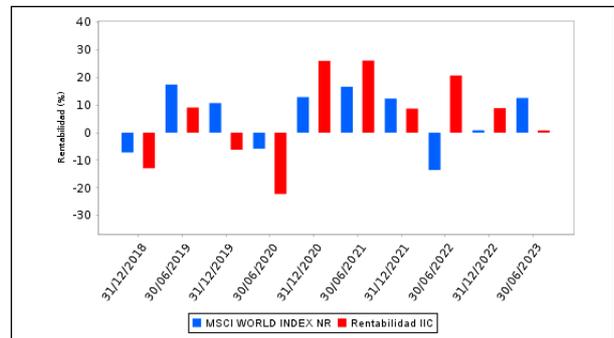
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	38.437	356	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	62.459	1.484	9
Renta Variable Internacional	1.810.626	14.436	0
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	1.911.521	16.276	0,33

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	59.231	94,39	49.407	81,97
* Cartera interior	3.284	5,23	489	0,81
* Cartera exterior	55.916	89,11	48.918	81,16
* Intereses de la cartera de inversión	32	0,05	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.357	5,35	10.028	16,64
(+/-) RESTO	163	0,26	841	1,40
TOTAL PATRIMONIO	62.752	100,00 %	60.275	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)	60.275	52.912	60.275	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,34	4,79	3,34	-22,83
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,61	8,18	0,61	-91,82
(+) Rendimientos de gestión	1,67	9,40	1,67	-80,26
+ Intereses	0,20	0,02	0,20	1.042,87
+ Dividendos	1,18	1,75	1,18	-25,37
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,39
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,32	7,67	0,32	-95,33
± 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	237,14
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,03	-0,04	-0,03	-18,84
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,08	-1,24	-1,08	-2,37
- Comisión de gestión	-0,89	-0,91	-0,89	8,72
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	8,70
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-16,68
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	25,06
- Otros gastos repercutidos	-0,15	-0,28	-0,15	-40,66
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,02	-13,53
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,02	0,02	0,02	-16,45
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	57,79
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	62.752	60.275	62.752	

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

3. Inversiones financieras

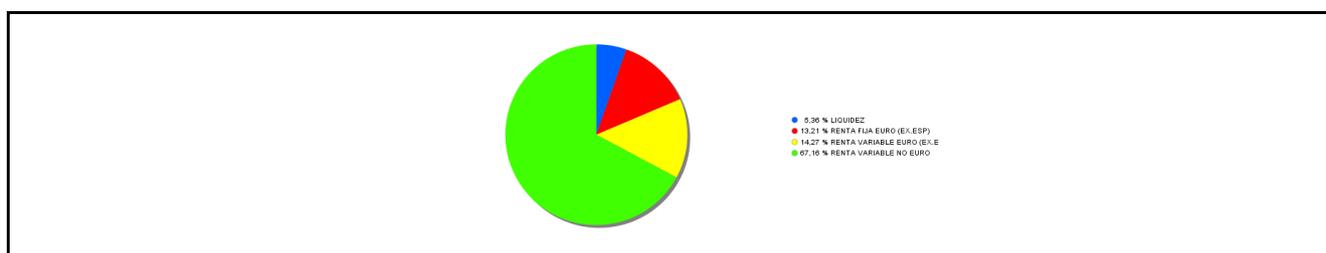
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	3.284	5,23	489	0,81
TOTAL RENTA VARIABLE	3.284	5,23	489	0,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.284	5,23	489	0,81
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.239	13,13	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	8.239	13,13	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	47.677	75,98	48.918	81,16
TOTAL RENTA VARIABLE	47.677	75,98	48.918	81,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	55.916	89,11	48.918	81,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	59.199	94,34	49.407	81,97

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 adquisiciones durante el periodo ha sido de : 68,60.

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 de este primer semestre del año, los datos estimados de crecimiento interanual del PIB son del +1,7% para la economía estadounidense, del +4,4% para la china, y del +0,6% para la de la eurozona.

Con respecto a los principales mercados de renta variable, el S&P500 americano ha registrado un resultado del +15,9%, por su parte, el STOXX 600 europeo ha obtenido una rentabilidad del +8,7%. Detrás de estas subidas, que por el momento siguen sin recuperar la totalidad de las pérdidas registradas por los índices en el año 2022, se esconde una concentración de resultados en unos pocos valores, especialmente en el caso del S&P500 americano. Así es que, el alza de este índice es algo "engañoso", pues solo 10 compañías han generado el 82% de la rentabilidad total, mientras que las 490 restantes han registrado subidas que apenas alcanzan el 3%.

Así pues, el mercado vuelve a poner el foco principalmente en compañías tecnológicas, llevándolas de nuevo a valoraciones extremas. Tanto es así, que a cierre de junio la valoración relativa de las empresas del NASDAQ vuelve a estar a niveles máximos históricos frente a la valoración del índice Russell 2000 (representado por compañías pequeñas americanas), habiéndose alcanzado este mismo punto en el pasado únicamente en el año 2000, durante el punto álgido de la burbuja puntocom.

Se vuelve, por lo tanto, al punto donde se encontraban los fondos hace dos años. Un mercado caro y Azvalor con carteras baratas. El éxito de las carteras a lo largo de los dos últimos años se sustenta básicamente en un proceso con dos pilares: una valoración rigurosa de cada empresa en cartera y la disciplina a la hora de comprar y vender, evitando el "ruido de

mercado". Por un lado, los resultados registrados históricamente demuestran la precisión de este proceso de valoración, y por otro, la experiencia combinada de más de 50 años del equipo de gestión es la que custodia la disciplina en el proceso de compra y venta de valores para nuestras carteras.

Son estos dos pilares los que determinarán el éxito a largo plazo de nuestros vehículos de inversión, como ha sido hasta la fecha.

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

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos.

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

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

El valor liquidativo de Azvalor Blue Chips FI ha aumentado desde el 31 de diciembre de 2022 hasta el 30 de junio de 2023 un 0,8% hasta los 176,14 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI World Index ha aumentado un 12,6%.

El patrimonio del fondo ha aumentado hasta alcanzar 62.751.815EUR y el número de participes asciende a 572.

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

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La sociedad gestora gestiona 6 estrategias: Azvalor Internacional, Azvalor Iberia, Azvalor Value Selection Sicav, Azvalor Managers, Azvalor Blue Chips y Azvalor Capital. Azvalor Internacional invierte en renta variable internacional habiendo obtenido una rentabilidad semestral del -0,3%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 9,4%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 1,2%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del 7,2%, Azvalor Blue Chips invierte en renta variable global con un sesgo hacia compañías de capitalización bursátil superior a EUR3.000 millones habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 0,8% 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% a cierre de semestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las nuevas incorporaciones del semestre han sido: Vallourec, Catalana Occidente y Transocean entre otras. Por otro lado, se ha reducido totalmente la inversión en Aurizon Holdings, PPC Power y Civitas Resources, entre otras.

Por decisiones de inversión se ha incrementado la exposición de Agnico Eagle y Barrick Gold entre otras, y se ha reducido la misma en Schlumberger.

Entre las posiciones que han aportado al fondo cabría mencionar Endeavour Mining y Nov. Las principales posiciones a cierre del periodo son: Prairiesky Royalty, Barrick Gold, Nov y Noble.

El peso a cierre de semestre de los principales sectores es de un 38,2% en energía y un 27,4% en materiales. La exposición geográfica del fondo a través del lugar de cotización de las compañías es de un 27,5% a Estados Unidos, de un 18,2% a Gran Bretaña y de un 17,1% a Canadá, principalmente. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en la mayoría de los casos los negocios de éstas son globales.

Las principales divisas a las cuales está expuesto el fondo a cierre del periodo son el dólar americano (35,4%), el euro (33%) y la libra esterlina (18,2%).

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d) Otra información sobre inversiones.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2.01% en el periodo.

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El fondo cotiza con un potencial alcista relevante estimado por Azvalor. Este potencial de revalorización a largo plazo se obtiene como resultado de la diferencia entre el valor estimado de cada uno de los activos subyacentes, en base a nuestros modelos internos de valoración, y los precios a los que cotiza cada uno de ellos actualmente en los mercados bursátiles.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

A excepción de las contingencias idiosincráticas presentes en toda inversión, los principales riesgos a los que hace frente nuestra cartera son de tipo país, financiero, operativo y frente a la volatilidad del mercado. En relación al riesgo país la cartera invierte en títulos de jurisdicciones occidentales con una fuerte protección jurídica. En relación al financiero la gran mayoría de la cartera tiene una posición de caja neta o deuda por debajo de 2 veces EBITDA. Frente al riesgo operativo estamos invertidos en las compañías con las curvas de costes más eficientes de su sector. Por último, entendemos que la volatilidad de mercado más que un riesgo, presenta oportunidades de inversión a largo plazo.

El proceso de inversión del fondo tiene como objetivo estimar el valor intrínseco de las inversiones para compararlas con los precios de mercado y adquirirlas cuando se encuentran cotizando con un descuento suficiente.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Nuestra política de ejercicio de derechos de voto es que siempre delegamos el mismo, salvo que alguna situación especial requiera lo contrario. La Sociedad en el primer semestre de 2023 se ha ejercido el voto en las siguientes Juntas Generales de Accionistas: PAN AMERICAN SILVER CORP., NOBLE CORPORATION PLC, HAMMERSON PLC R.E.I.T., ENDEAVOUR MINING PLC, NOV INC., CINEPLEX INC., GREATVIEW ASEPTIC PACKAGING COMPANY 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 2023 asciende a 10.465,92 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 fue un ejercicio con rentabilidades extraordinarias para las carteras de Azvalor, lo cual compara positivamente con las caídas pronunciadas de los índices generales de renta variable a lo largo del mismo periodo.

En este primer semestre de 2023 la evolución se ha mantenido esencialmente plana, con un comportamiento relativo inferior al de los índices. Es importante remarcar que la rentabilidad futura de los fondos de Azvalor no depende de acertar la evolución de cada titular publicado por los medios de comunicación. Depende, sencillamente, del punto de partida de las valoraciones: si éstas son caras, la rentabilidad futura será mala (aunque las economías vayan bien&#33:), y si se parte de valoraciones atractivas, los resultados serán positivos en los próximos años. El proceso de inversión de Azvalor incluye un indicador que mide este hecho: la relación entre el precio actual del fondo y el valor estimado de las compañías que lo componen. En la actualidad, este ratio augura rentabilidades atractivas para todos nuestros co-partícipes.

Por último, este inicio de año nos ha vuelto a brindar la oportunidad de crear valor invirtiendo a contracorriente: evitando la subida vertical del NASDAQ y la concentración de la rentabilidad en unas pocas firmas, y buscando en aquellas empresas buenas que hoy no están de moda. En definitiva, aplicando el mismo proceso, el mismo foco y la misma intensidad empleados históricamente para generar resultados.

Por lo tanto, es importante remarcar la importancia de la adhesión a este proceso de inversión, dilatado y mejorado a lo largo de una larga trayectoria, mediante el cual se esperan obtener resultados en línea con los cosechados a lo largo de los últimos 25 años.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0116920333 - Acciones CATALANA OCCIDENTE	EUR	1.419	2,26	0	0,00
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE INTERIOR	EUR	1.865	2,97	489	0,81
TOTAL RV COTIZADA		3.284	5,23	489	0,81
TOTAL RENTA VARIABLE		3.284	5,23	489	0,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.284	5,23	489	0,81
DE0001030864 - Letras GERMAN TREASURY BILL 0,000 2023-07-19	EUR	2.976	4,74	0	0,00
DE0001030864 - Letras GERMAN TREASURY BILL 2,779 2023-07-19	EUR	2.636	4,20	0	0,00
DE0001030872 - Letras GERMAN TREASURY BILL 2,873 2023-08-23	EUR	2.627	4,19	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		8.239	13,13	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.239	13,13	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		8.239	13,13	0	0,00
PTGAL0AM0009 - Acciones GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	15	0,02	18	0,03
GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	1.933	3,08	1.851	3,07
CA1363851017 - Acciones CANADIAN NATURAL RESOURCES	USD	2.213	3,53	2.579	4,28
CA7397211086 - Acciones PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	2.953	4,71	2.507	4,16
CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	1.108	1,77	2.129	3,53
CA6979011089 - Acciones PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	1.162	1,85	1.646	2,73
BRSUZBACNOR0 - Acciones SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	BRL	2.466	3,93	1.826	3,03
US62955J1034 - Acciones NOV INC	USD	2.719	4,33	3.156	5,24
GB00BL6K5J42 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	2.324	3,70	2.796	4,64
GB00BN7SWP63 - Acciones GSK PLC	GBP	350	0,56	283	0,47
FR0013506730 - Acciones VALLOUREC SA	EUR	1.507	2,40	0	0,00
GB00BMXNWH07 - Acciones NOBLE CORP	USD	2.567	4,09	1.909	3,17
AN8068571086 - Acciones SCHLUMBERGER NV	USD	1.522	2,43	32	0,05
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	2.791	4,45	3.687	6,12
CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD	USD	920	1,47	0	0,00
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	1.893	3,02	1.273	2,11
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	2.246	3,54	1.685	2,80
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	USD	16.985	27,02	21.539	35,73
TOTAL RV COTIZADA		47.677	75,98	48.918	81,16
TOTAL RENTA VARIABLE		47.677	75,98	48.918	81,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		55.916	89,11	48.918	81,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		59.199	94,34	49.407	81,97

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplicable.