

AZVALOR MANAGERS, FI

Nº Registro CNMV: 5315

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

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

Grupo Gestora: AZVALOR **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **Rating Depositario:** AA- (FITCH)

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

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

Dirección

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

Correo Electrónico

sac@azvalor.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 08/11/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: El fondo tiene 7 subgestoras: Donald Smith and Co, Moerus, Goehring and Rozencwajg, Southernsun, 3G Capital Management, FountainCapResearch and Investment (H. Kong) y Bin Yuan Capital (H. Kong). Se busca encontrar las mejores oportunidades en renta variable global, delegando la gestión en los mejores gestores cumpliendo con estrictos requisitos de calidad, seleccionados por la Gestora mediante análisis cualitativo, logrando una gestión eficaz y transparente, asignándose a cada subgestora un 0-40% de la cartera a discreción de la Gestora, que podrá variar los pesos de las carteras para evitar p. ej. concentraciones sectoriales excesivas. Límite máximo por subgestora: 40% de la exposición total en cada momento. Más del 75% de la exposición total se invierte en renta variable de cualquier sector/capitalización, lo que puede influir negativamente en la liquidez del fondo, principalmente internacional, de emisores/mercados OCDE o emergentes (sin límite), seleccionando valores infravalorados con perspectivas de revalorización. Podrá existir concentración geográfica/sectorial. Exposición a riesgo divisa: 0-100%. El resto de exposición total se invierte en renta fija principalmente pública, pero también privada (incluyendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) de emisores/mercados zona Euro, en emisiones con rating mínimo igual al Reino de España. Duración media de cartera renta fija: menos de 18 meses. Directamente no se usan derivados, sí a través de IIC (máximo 10%). Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conlleva y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del 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	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	0,65	0,47	0,65	0,80
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,06	0,06	-0,06	0,18

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	1.111.682,98	867.851,81
Nº de Partícipes	2.748	2.081
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	252.610	227,2320
2025	180.457	207,9357
2024	118.365	171,2269
2023	84.129	151,6107

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	1,10		1,10	1,10		1,10	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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,28	1,69	7,46	4,17	16,72	21,44			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,83	05-06-2026	-2,03	03-03-2026		
Rentabilidad máxima (%)	1,48	08-04-2026	1,71	21-01-2026		

(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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,13	8,42	13,35	13,97	9,86	15,91			
Ibex-35	19,11	18,37	19,82	11,29	12,85	16,42			
Letra Tesoro 1 año	0,69	0,74	0,64	0,25	0,28	0,39			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,90	6,90	7,18	6,82	7,36	6,82			

(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.

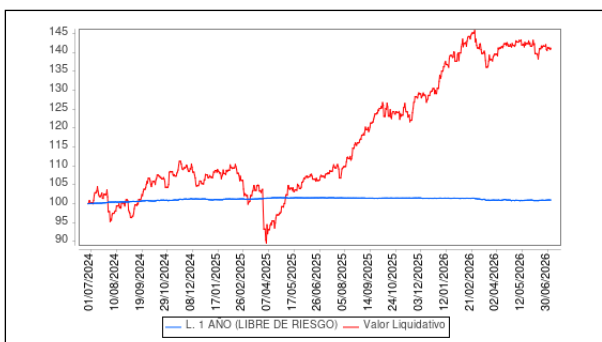
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	1,12	0,56	0,56	0,58	0,57	2,29	2,30	2,31	2,32

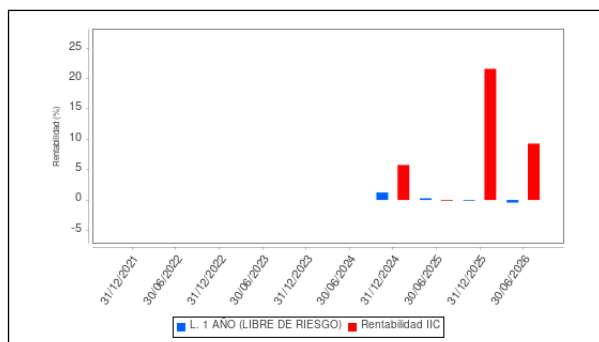
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	37.116	274	2
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	83.529	1.488	6
Renta Variable Internacional	3.437.495	24.575	15
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	3.558.140	26.337	14,45

*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	247.204	97,86	172.262	95,46
* Cartera interior	37.268	14,75	17.899	9,92
* Cartera exterior	209.738	83,03	154.319	85,52
* Intereses de la cartera de inversión	198	0,08	43	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.288	2,09	8.129	4,50
(+/-) RESTO	119	0,05	66	0,04
TOTAL PATRIMONIO	252.610	100,00 %	180.457	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	180.457	125.973	180.457	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	23,95	17,64	23,95	109,05
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,32	18,74	7,32	-39,72
(+) Rendimientos de gestión	8,60	20,16	8,60	-34,23
+ Intereses	0,16	0,07	0,16	268,57
+ Dividendos	1,02	0,84	1,02	87,80
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,01	0,00	-83,91
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,97	18,01	6,97	-40,35
± 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	8,89
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,49	1,30	0,49	-42,05
± Otros resultados	-0,04	-0,05	-0,04	22,92
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	127,10
(-) Gastos repercutidos	-1,29	-1,42	-1,29	39,36
- Comisión de gestión	-1,10	-1,12	-1,10	50,97
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	39,10
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-36,36
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	43,82
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,26	-0,16	-5,01
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	169,90
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,01	0,00	0,01	372,54
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,99
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	252.610	180.457	252.610	

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

3. Inversiones financieras

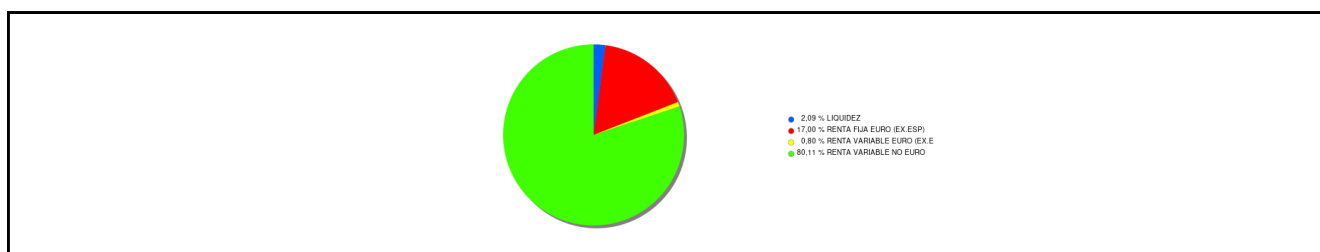
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	37.268	14,75	17.899	9,92
TOTAL RENTA FIJA	37.268	14,75	17.899	9,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	37.268	14,75	17.899	9,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.464	2,16	5.472	3,03
TOTAL RENTA FIJA	5.464	2,16	5.472	3,03
TOTAL RV COTIZADA	189.327	74,95	137.406	76,14
TOTAL RENTA VARIABLE	189.327	74,95	137.406	76,14
TOTAL IIC	14.947	5,92	11.441	6,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	209.738	83,03	154.319	85,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	247.006	97,78	172.219	95,43

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

J. Se comunica la modificación del lugar de publicación del valor liquidativo de la IIC. El nuevo lugar de publicación del valor liquidativo es: Página web de la gestora (www.azvalor.com)

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X

	SI	NO
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Durante el semestre el foco de los mercados en cuanto a la situación macroeconómica se centró en la incertidumbre generada por el conflicto en Oriente Medio, cuyas implicaciones para la economía global ha provocado una fuente relevante de incertidumbre.

En la zona Euro, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambios el tipo de las operaciones principales de financiación en el 2,15% (2,00% en la facilidad de depósito) durante la mayor parte del semestre, nivel vigente desde el recorte de junio de 2025. No obstante, en su reunión de junio de 2026 el BCE decidió subir los tipos 25 puntos básicos, hasta el 2,40% (2,25% en la facilidad de depósito), poniendo fin al ciclo de recortes iniciado en 2024. Por su parte, la Reserva Federal (Fed) ha mantenido los tipos de interés sin variaciones durante todo el primer semestre permaneciendo en el nivel de 3,50%-3,75% desde el recorte de diciembre de 2025.

En China, país que supone un 17% del PIB Global, los tipos de interés se mantuvieron sin variaciones durante el semestre, con el LPR a un año en el 3% y el LPR a cinco años en el 3,5%, niveles inalterados durante 13 meses consecutivos.

En Japón, tras la subida de tipos registrada en 2025, el Banco de Japón continuó normalizando su política monetaria durante el primer semestre de 2026 y en su reunión de junio subió el tipo de interés en 25 puntos básicos, hasta el 1,00%, su nivel más alto desde 1995.

El dólar americano se ha apreciado frente al euro durante el semestre, revirtiendo la tendencia del año anterior: el cruce EUR/USD ha pasado de 1,1750 USD/EUR a cierre de 2025 a 1,1394 USD/EUR a cierre de junio de 2026. Por otro lado, el precio del oro, tras el fuerte repunte del año pasado (+64% en 2025, hasta 4.341,10 USD/onza a cierre de 2025, índice Comex), ha corregido durante el primer semestre de 2026 hasta 4.022,90 USD/onza a cierre de junio.

En este entorno, los principales índices bursátiles han seguido registrando avances notables: el S&P 500 se anotó un +13,0% en el semestre (en euros), en un contexto en el que, como venimos señalando en informes anteriores, los índices

americanos siguen concentrados en un número reducido de compañías y cotizando a niveles de valoración elevados.

En este entorno, las carteras de inversión de Azvalor están invertidas en áreas del mercado muy diferentes, con un solapamiento frente a los índices generales prácticamente nulo. Nuestras carteras cotizan a múltiplos muy por debajo del mercado, con alrededor de un 50% de descuento frente al mismo, lo que pensamos que es un enfoque robusto para reducir el riesgo y aumentar el potencial de revalorización a largo plazo de nuestros fondos.

Nuestro equipo de inversión ha continuado con la rotación de inversiones habitual, principalmente vendiendo posiciones que han subido de forma significativa para reciclar el capital hacia oportunidades que ofrecen un mayor potencial de revalorización según nuestro análisis. El Método Azvalor NO consiste en tratar de predecir decisiones políticas o eventos macro-económicos sino en tratar de analizar cada compañía para estimar su valor intrínseco.

La inversión en renta variable, y especialmente la gestión activa en un entorno de valoraciones como el actual, mediante un proceso de inversión probado y mejorado a lo largo de los años, sigue planteándose como una de las recetas ganadoras para todo inversor que quiera proteger su patrimonio, batir la inflación y generar retornos atractivos a largo plazo.

Por último, en nuestras cartas periódicas (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestros fondos y estrategias de inversión.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El objetivo del fondo es encontrar las mejores oportunidades de inversión en acciones a nivel global, a través de la delegación de la gestión en Managers especializados. La selección de estos Managers externos la realiza el equipo de inversiones de Azvalor Asset Management, aplicando un exhaustivo análisis cualitativo y buscando aquellos que cumplan con unos estrictos requisitos. Los Managers del fondo son: Donald Smith&Co, Moerus, Goehring & Rozenccwajg, SouthernSun, 3G Capital Management, FountainCap Research&Investment (H. Kong) y Bin Yuan Capital (H. Kong).

Mantenemos una alta convicción sobre todos los Managers del fondo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La filosofía de gestión de Azvalor Managers 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 fondo no se gestiona en referencia a ningún índice (el fondo es activo). Sigue un proceso de inversión completamente desligado de índices, luego el inversor debe esperar desviaciones significativas de rentabilidad frente los índices generales del mercado, sobre todo a corto y medio plazo, como hemos visto desde su lanzamiento. El active share del fondo frente a un índice de bolsa global como es el MSCI AC World Index es de alrededor del 97,32% a cierre de junio, es decir el solapamiento de la cartera del fondo frente a la cartera de dicho índice es cercano a cero.

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

El fondo Azvalor Managers FI se lanzó el 8 de noviembre del año 2018, y a 30 de junio de 2026 cuenta con un patrimonio de 252.609.901 euros y con 2.748 partícipes.

El valor liquidativo a dicha fecha es de 227,2 euros. La rentabilidad durante el semestre ha sido del 9,3%, mientras que la rentabilidad del índice MSCI AC World Index NR fue del 14,3%.

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

El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 1,12%.

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 15,1%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 6%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 13,7%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del 9,3%, 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 17,9% 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 2% a cierre de semestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Entre las principales posiciones a cierre del periodo destacan Allegiant Travel, Centrais Electricas Brasileiras y Tencent Holdings.

Entre las principales contribuidoras a la rentabilidad del fondo están Rij Lodging Trust, Chatham Lodging Trust y Valaris, entre otras, mientras que entre las posiciones que más drenaron rentabilidad al fondo están Tencent Holdings, Alibaba Group y Sibanye.

Durante el semestre, entre las compañías que hemos incorporado están ASm Energy, Warrior Metal y Pennymac Financial Services, entre otras y han salido de la cartera compañías como Civitas Resources, Golar Y Pan American Silver entre otras.

Entre las compañías en las que se ha aumentado exposición están Suncor, Schlumberger y Mosaic Co entre otras, y entre las que se ha reducido Iamgold, Alibaba y Valterra Platinum, principalmente.

La exposición por divisa es de un 20% al euro (incluida la liquidez) y de un 87,7% a divisas no-euro, donde el dólar americano supone un 44% y el yuan un 9,6%.

Por regiones, las exposiciones más significativas son Estados Unidos (42%), España (14,8%), Gran Bretaña (8,2%), Hong Kong (7,4%) y China (5,7%). Los sectores con más presencia en la cartera son: energía (15,5%), materiales básicos (12,4%), industriales (11%) y financieras (9%).

Azvalor Managers FI no es un fondo de fondos, es un fondo de Managers en el cual cada uno de los gestores compra y vende una serie de compañías para la cartera. La idea del fondo es contar con un número reducido de Managers, que a su vez invierten en un número limitado de compañías, de forma que evitemos una diversificación excesiva, y a 30 de junio de 2026 el fondo contaba en total con 286 títulos en cartera.

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

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d) Otra información sobre inversiones.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,07% en el periodo.

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

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

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

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Nuestra política de ejercicio de derechos de voto es que siempre delegamos el mismo, salvo que alguna situación especial requiera lo contrario. La Sociedad en el primer semestre de 2026 se ha ejercido el voto en las siguientes Juntas Generales de Accionistas: HIMILE MECHANICAL SCIENCE AND TECHNOLOGY (SHANDONG), WUXI AUTOWELL TECHNOLOGY CO., LTD., XCMG CONSTRUCTION MACHINERY CO LTD, SHANGHAI BOCHU ELECTRONIC TECHNOLOGY CORPORATION L, PIOTECH INC., VISTA ENERGY S.A.B. DE C.V., SUNRESIN NEW MATERIALS CO., LTD., LENS TECHNOLOGY CO LTD, BRIXTON METALS CORPORATION, CATHAY PACIFIC AIRWAYS LTD, GUANGZHOU GUANGGANG GASES AND ENERGY CO., LTD., SAMSONITE GROUP S.A., HUAMING POWER EQUIPMENT CO LTD, CENTRAIS ELETRICAS BRASILEIRAS S.A -AXIA, CENTRAIS ELETRICAS BRASILEIRAS AXIA C, CONTEMPORARY AMPEREX TECHNOLOGY CO LIMITED, WUXI AUTOWELL TECHNOLOGY CO., LTD., SHENZHEN INOVANCE TECHNOLOGY CO LTD, APT MEDICAL INC., IGUATEMI SA, FANGDA CARBON NEW MATERIAL CO LTD, SITC INTERNATIONAL HOLDINGS CO LTD, SG MICRO CORP, ADVANCED MICRO- FABRICATION EQUIPMENT INC. CHINA, SUNGROW POWER SUPPLY CO LTD, WUXI APPTec CO., LTD., HYGON INFORMATION TECHNOLOGY CO., LTD., HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD, CHINA LONGYUAN POWER GROUP CORPORATION LTD, FOXTONS GROUP PLC, GEOVIS TECHNOLOGY CO., LTD., YANTAI JEREH OILFIELD SERVICES GROUP CO LTD, LAOPU GOLD CO., LTD., S.F. HOLDING CO LTD, SUBSEA 7 SA, ANTA SPORTS PRODUCTS LTD, TENCENT HOLDINGS LTD, POP MART INTERNATIONAL GROUP LIMITED, AIMIA INC., BUDWEISER BREWING COMPANY APAC LIMITED, IRAY GROUP, NEWAY VALVE (SUZHOU) CO LTD, DONG-E-E-JIAO CO LTD, XIAN SINOFUSE ELECTRIC CO., LTD., JACK TECHNOLOGY CO., LTD., SHENZHEN MINDRAY BIO- MEDICAL ELECTRONICS CO., LTD., JIANGSU ZHONGTIAN TECHNOLOGY CO LTD, GUIZHOU AVIATION TECHNICAL DEVELOPMENT CO., LTD., AIA GROUP LTD, JIANGSU HENGLI HYDRAULIC CO LTD, HENG TONG OPTIC- ELECTRIC CO LTD, NARI

TECHNOLOGY CO LTD, XI'AN BRIGHT LASER TECHNOLOGIES CO., LTD., XIAOMI CORPORATION, INSILICO MEDICINE CAYMAN TOPCO, TAIWAN SEMICONDUCTOR MFG. CO. LTD., MIDEA GROUP CO LTD, ZIJIN MINING GROUP CO LTD, PETROCHINA CO LTD, ROCKCHIP ELECTRONICS CO., LTD., KWEICHOW MOUTAI CO LTD, BEONE MEDICINES AG, WEICHAI POWER CO LTD, NETEASE INC, INNOVENT BIOLOGICS, INC., MONTAGE TECHNOLOGY CO., LTD., CHINA MERCHANTS BANK CO LTD, HANSOH PHARMACEUTICAL GROUP COMPANY LIMITED, SIEYUAN ELECTRIC CO LTD, SICHUAN KELUN-BIOTECH BIOPHARMACEUTICAL COMPANY.,, ZHEJIANG SANHUA INTELLIGENT CONTROLS CO LTD y HAICHANG OCEAN PARK HOLDINGS LTD, TRIP COM GROUP 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 2026 asciende a 13.877,44 euros, prestado por varios proveedores, dicho servicio se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada muy positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Como comentábamos en el primer apartado de este informe, el momento actual de mercado se encuentra en general caracterizado por un nivel de valoración históricamente elevado, especialmente en el índice representativo de las 500 compañías más grandes de Estados Unidos, el S&P 500, y en el índice tecnológico Nasdaq. Mientras, creemos que la economía americana tiene una serie de problemas estructurales (déficit y deuda) muy significativos.

Por otro lado, según datos de Morningstar, en los últimos diez años el índice global de grandes compañías de crecimiento (MSCI ACWI Large Cap Growth NR) ha batido al índice de pequeñas compañías de valor (MSCI ACWI Small Value NR) por una magnitud muy considerable, del 6,3% al año, lo que ha creado una divergencia de valoración extrema entre unas compañías y otras: el primero cotiza a 31,3 veces en ratio Precio/Beneficios, mientras que el segundo cotiza a 15,3 veces. Por su lado, el índice Nasdaq 100 cotiza a 33 veces, y el S&P 500 a 27 veces (datos Morningstar a cierre de junio 2026).

En comparación, las estrategias y vehículos de inversión de Azvalor, cotizan a un ratio de Precio/beneficios en el entorno de doble dígito bajo (datos Morningstar, a cierre de junio de 2026), luego con un descuento muy significativo en relación a todas las referencias mencionadas. Esta comparación de ratios, si bien simple, nos ayuda a comprender el entorno de precios de nuestros fondos, así como su atractivo potencial de revalorización de cara al futuro, según los precios de nuestras compañías vayan reflejando los fundamentales de las mismas. Azvalor invierte en áreas del mercado poco seguidas, en ocasiones olvidadas, normalmente yendo a contracorriente de las grandes modas y narrativas, lo que hace que nuestras carteras sean muy diferentes a las del resto del mercado. Un buen ejemplo de ello fue el año 2022, cuando las bolsas y fondos competidores se desplomaron con fuerza y el principal fondo de Azvalor, el Azvalor Internacional, consiguió una rentabilidad positiva de más del 45%. La correlación histórica de los fondos de Azvalor con los índices bursátiles y fondos competidores es muy baja, lo que nos parece un buen punto de partida en el entorno actual de mercado.

El equipo de inversión de Azvalor ha seguido la misma filosofía de inversión durante más de 25 años, y se centra en invertir en una cartera diversificada de buenos negocios a bajos precios, analizando una a una las compañías invertidas de forma muy exhaustiva, de forma que se limite el riesgo asumido y se aumenten las probabilidades de alcanzar buenas rentabilidades a largo plazo. La gestión del riesgo en Azvalor, en línea con las enseñanzas del padre de la inversión en Valor, Benjamin Graham, se basa en comprar compañías muy por debajo de su valor intrínseco, aumentando de esa forma el margen de seguridad.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ESOL02601166 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,949 2026-01-16	EUR	0	0,00	994	0,55
ESOL02602065 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,000 2026-02-06	EUR	0	0,00	2.189	1,21
ESOL02602065 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 1,928 2026-02-06	EUR	0	0,00	1.492	0,83
ESOL02603063 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,881 2026-03-06	EUR	0	0,00	2.984	1,65
ESOL02603063 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,924 2026-03-06	EUR	0	0,00	1.990	1,10
ESOL02604103 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 1,969 2026-04-10	EUR	0	0,00	3.279	1,82
ESOL02604103 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 2,025 2026-04-10	EUR	0	0,00	2.485	1,38
ESOL02604103 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 1,924 2026-04-10	EUR	0	0,00	2.486	1,38
ESOL02607106 - Letras ESTADO ESPAÑOL 2,337 2026-07-10	EUR	3.473	1,37	0	0,00
ESOL02607106 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,975 2026-07-10	EUR	4.965	1,97	0	0,00
ESOL02607106 - Letras ESTADO ESPAÑOL 1,956 2026-07-10	EUR	2.980	1,18	0	0,00
ESOL02607106 - Letras ESTADO ESPAÑOL 2,054 2026-07-10	EUR	11.741	4,65	0	0,00
ESOL02608070 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 2,163 2026-08-07	EUR	6.664	2,64	0	0,00
ESOL02609045 - Letras ESTADO ESPAÑOL 2,228 2026-09-04	EUR	3.971	1,57	0	0,00
ESOL02609045 - Letras ESTADO ESPAÑOL 2,113 2026-09-04	EUR	1.987	0,79	0	0,00
ESOL02610092 - Letras ESTADO ESPAÑOL 2,282 2026-10-09	EUR	1.488	0,59	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		37.268	14,75	17.899	9,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		37.268	14,75	17.899	9,92
TOTAL RENTA FIJA		37.268	14,75	17.899	9,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		37.268	14,75	17.899	9,92
DE000BUOE246 - Bonos FEDERAL REPUBLIC OF 1,566 2026-01-14	EUR	0	0,00	2.490	1,38
DE000BUOE287 - Bonos FEDERAL REPUBLIC OF 1,956 2026-04-15	EUR	0	0,00	2.982	1,65
DE000BUOE311 - Bonos FEDERAL REPUBLIC OF 2,024 2026-07-15	EUR	2.985	1,18	0	0,00
DE000BUOE329 - Bonos FEDERAL REPUBLIC OF 2,165 2026-08-19	EUR	2.479	0,98	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		5.464	2,16	5.472	3,03
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.464	2,16	5.472	3,03
TOTAL RENTA FIJA		5.464	2,16	5.472	3,03
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	EUR	1.189	0,47	918	0,51
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	USD	44.924	17,79	34.995	19,39
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	GBP	2.802	1,11	2.266	1,26
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	CAD	4.077	1,61	2.936	1,63
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	AUD	374	0,15	619	0,34
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	MXN	25	0,01	24	0,01
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	HKD	2.825	1,12	2.197	1,22
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	BRL	4.184	1,66	3.104	1,73
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	PHP	100	0,04	192	0,11
CNE1000031P3 - Acciones FOXCONN INDUSTRIAL INTERNET CO	CNY	150	0,06	0	0,00
CNE1000062J1 - Acciones SKB BIO	HKD	176	0,07	0	0,00
US7201902068 - Acciones PIEDMONT REALTY TRUST INC	USD	521	0,21	0	0,00
GB0000811801 - Acciones BARRATT DEVELOPMENTS	GBP	933	0,37	0	0,00
CNE100000502 - Acciones ZIJIN MINING GROUP	HKD	1.035	0,41	898	0,50
CNE100000Q43 - Acciones AGRICULTURAL BANK OF CHINA	HKD	0	0,00	130	0,07
US0936711052 - Acciones H&R BLOCK INC	USD	567	0,22	0	0,00
US5764852050 - Acciones MATADOR RESOURCES	USD	429	0,17	299	0,17
CA5503721063 - Acciones LUNDIN MINING CORP	CAD	329	0,13	246	0,14
CNE100000296 - Acciones BYD CO LTD-H	HKD	0	0,00	157	0,09
US6267551025 - Acciones MURPHY USA INC	USD	468	0,19	259	0,14
US6200711009 - Acciones MOTORCAR PARTS OF AMERICA IN	USD	1.535	0,61	947	0,52
US8447411088 - Acciones SOUTHWEST AIRLINES CO	USD	0	0,00	334	0,19
US2372661015 - Acciones DARLING INGREDIENTS INC	USD	463	0,18	299	0,17
ZAE000013181 - Acciones VALTERRA PLATINUM LIMITED	GBP	1.375	0,54	1.819	1,01
CA3359341052 - Acciones FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	0	0,00	178	0,10
US3999091008 - Acciones GRUPO FINANCIERO GALICIA SA	USD	935	0,37	0	0,00
NL0010545661 - Acciones CNH INDUSTRIAL NV	USD	743	0,29	0	0,00
GB00BYW6GV68 - Acciones FERROGLOBE PLC	USD	642	0,25	553	0,31
CA3038971022 - Acciones FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORPSVS	USD	889	0,35	702	0,39
US25278X1090 - Acciones DIAMONDBACK ENERGY INC	USD	378	0,15	262	0,15
BMG9456A1009 - Acciones GOLAR LNG LTD	USD	0	0,00	767	0,42
US45688C1071 - Acciones INGEVITY CORP	USD	201	0,08	115	0,06
LU0075646355 - Acciones SUBSEA 7 SA	NOK	882	0,35	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA65340P1062 - Acciones NEXGEN ENERGY LTD	USD	345	0,14	287	0,16
KYG9830T1067 - Acciones XIAOMI CORP	HKD	351	0,14	554	0,31
CA03074G1090 - Acciones AMERIGO RESOURCES LTD	CAD	315	0,12	206	0,11
CA62426E4022 - Acciones MOUNTAIN PROVINCE DIAMONDS INC	CAD	0	0,00	0	0,00
CA89621C1059 - Acciones TRILOGY METALS INC	CAD	105	0,04	126	0,07
CA4509131088 - Acciones IAMGOLD CORP	USD	1.748	0,69	2.358	1,31
US61945C1036 - Acciones MOSAIC CO/THE	USD	1.821	0,72	225	0,12
US63253R2013 - Acciones NAC KAZATOMPROM JSC	USD	426	0,17	235	0,13
US55305B1017 - Acciones M/I HOMES INC	USD	2.273	0,90	1.716	0,95
US0091191082 - Acciones AIR FRANCE-KLM	USD	12	0,00	10	0,01
NO0010234552 - Acciones AKER ASA	NOK	786	0,31	869	0,48
CA5609091031 - Acciones MAJOR DRILLING GROUP INTERNATI	CAD	549	0,22	699	0,39
CA46016U1084 - Acciones INTERNATIONAL PETROLEUM CORP/S	CAD	820	0,32	659	0,36
CA46579R1047 - Acciones IVANHOE MINES LTD	CAD	237	0,09	294	0,16
CA2926717083 - Acciones ENERGY FUELS INC/CANADA	USD	436	0,17	368	0,20
CA68616T1093 - Acciones OREZONE GOLD CORP	CAD	134	0,05	156	0,09
CA6979001089 - Acciones PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	0	0,00	653	0,36
CA91688R1082 - Acciones UR-ENERGY INC	USD	116	0,05	99	0,05
US6752321025 - Acciones OCEANEERING INTERNATIONAL INC	USD	575	0,23	281	0,16
CA4436281022 - Acciones HUDBAY MINERALS INC	USD	0	0,00	364	0,20
HK0083000502 - Acciones SINO LAND CO LTD	HKD	694	0,27	604	0,33
US70932M1071 - Acciones PENNYMAC FINANCIAL SERVICES IN	USD	1.563	0,62	0	0,00
US03674X1063 - Acciones ANTERO RESOURCES CORP	USD	1.074	0,43	851	0,47
US11040G1031 - Acciones BRISTOW GROUP INC	USD	0	0,00	44	0,02
US7223041028 - Acciones PINDUODUO INC	USD	461	0,18	526	0,29
KYG596991041 - Acciones MEITUAN	HKD	0	0,00	278	0,15
US86959K1051 - Acciones SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	USD	627	0,25	734	0,41
US6742152076 - Acciones CHORD ENERGY CORP	USD	696	0,28	0	0,00
CNE1000002L3 - Acciones CHINA LIFE INSURANCE CO LTD	HKD	0	0,00	453	0,25
SG1349001550 - Acciones STRAITS TRADING CO LTD/SINGAPO	SGD	647	0,26	495	0,27
US46121Y2019 - Acciones INTREPID POTASH INC	USD	175	0,07	126	0,07
CNE1000002H1 - Acciones CHINA CONSTRUCTION BANK CORP	HKD	0	0,00	109	0,06
KYG017191142 - Acciones ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	804	0,32	1.584	0,88
US9168961038 - Acciones URANIUM ENERGY CORP	USD	475	0,19	438	0,24
US48666K1097 - Acciones KB HOME	USD	1.490	0,59	884	0,49
MHY271836006 - Acciones GLOBAL SHIP LEASE INC	USD	684	0,27	1.169	0,65
CA38045Y1025 - Acciones GOGOLD RESOURCES INC	CAD	82	0,03	112	0,06
GB00BL6K5J42 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	0	0,00	327	0,18
US1651677353 - Acciones CHESAPEAKE ENERGY CORP	USD	388	0,15	383	0,21
US4525533083 - Acciones IMPALA PLATINUM HOLDINGS	USD	746	0,30	941	0,52
CA85210A1049 - Acciones SPROTT PHYSICAL URANIUM TRUST	CAD	718	0,28	645	0,36
AU000000CMW8 - Acciones CROMWELL PROPERTY GROUP	AUD	1.144	0,45	970	0,54
US17888H1032 - Acciones CIVITAS RESOURCES INC	USD	0	0,00	1.013	0,56
CA60283L1058 - Acciones MINERA ALAMOS INC	CAD	0	0,00	40	0,02
CA60283L6008 - Acciones MINERA ALAMOS INC	CAD	0	0,00	65	0,04
CA60283L1132 - Acciones MINERA ALAMOS INC	CAD	0	0,00	0	0,00
LU0633102719 - Acciones SAMSONITE INTERNATIONAL SA	HKD	765	0,30	619	0,34
KYG040111059 - Acciones ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	300	0,12	390	0,22
RU000A1025V3 - Acciones RUSAL	HKD	53	0,02	79	0,04
US4390381006 - Acciones HOOKER FURNISHINGS CORP	USD	709	0,28	436	0,24
CA66987E2069 - Acciones NOVAGOLD RESOURCES INC	USD	69	0,03	155	0,09
JE00BF0XVB15 - Acciones CALEDONIA MINING CORP PLC	USD	53	0,02	98	0,05
CA68634K1066 - Acciones ORLA MINING LTD	CAD	26	0,01	218	0,12
CA04302L1004 - Acciones ARTEMIS GOLD INC	CAD	152	0,06	267	0,15
CA29446Y5020 - Acciones EQUINOX GOLD CORP	CAD	0	0,00	1.084	0,60
CA83056P7157 - Acciones SKEENA RESOURCES LTD	CAD	0	0,00	276	0,15
CA4991131083 - Acciones K92 MINING INC	CAD	79	0,03	120	0,07
US15643U1043 - Acciones CENTRUS ENERGY CORP	USD	689	0,27	854	0,47
US7502361014 - Acciones RADIAN GROUP INC	USD	1.948	0,77	1.129	0,63
US46578C1080 - Acciones IVANHOE ELECTRIC INC / US	USD	420	0,17	591	0,33
CNE1000048K8 - Acciones HAIER SMART HOME CO LTD	HKD	241	0,10	0	0,00
CA0156581070 - Acciones ALGOMA STEEL GROUP INC	USD	291	0,12	286	0,16
CA2483561072 - Acciones DENISON MINES CORP	USD	294	0,12	216	0,12
US0207641061 - Acciones ALPHA METALLURGICAL RESOURCES	USD	1.446	0,57	371	0,21
US71424F1057 - Acciones PERMIAN RESOURCES CORP	USD	645	0,26	148	0,08
CA5443122000 - Acciones LOS ANDES COPPER LTD	CAD	36	0,01	27	0,02
CA04341X1078 - Acciones ASANTE GOLD CORP	CAD	21	0,01	64	0,04
AU0000019374 - Acciones BELLEVUE GOLD LTD	AUD	62	0,02	110	0,06
CA9528451052 - Acciones WEST FRASER TIMBER CO LTD	USD	960	0,38	843	0,47
CA89679M1041 - Acciones TRIPLE FLAG PRECIOUS METALS CO	CAD	29	0,01	47	0,03
KYG6427A1022 - Acciones NETEASE INC	HKD	459	0,18	303	0,17
CA56089A4000 - Acciones MAKO MINING CORP	CAD	40	0,02	46	0,03
CA3449112018 - Acciones FORAN MINING CORP	CAD	0	0,00	418	0,23
BMG2415A1137 - Acciones COOL CO LTD	USD	0	0,00	518	0,29

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA54180A1066 - Acciones LONCOR GOLD INC	CAD	0	0,00	127	0,07
KYG9066F1019 - Acciones TRIP.COM GROUP LTD	HKD	202	0,08	452	0,25
US2057683029 - Acciones COMSTOCK RESOURCES INC	USD	242	0,10	309	0,17
CA29259W7008 - Acciones ENCORE ENERGY CORP	USD	38	0,02	63	0,03
BMG7997W1029 - Acciones SEADRILL LTD	USD	1.986	0,79	1.353	0,75
US9426222009 - Acciones WATSCO INC	USD	330	0,13	194	0,11
US1005571070 - Acciones BOSTON BEER CO INC/THE	USD	230	0,09	77	0,04
US0010841023 - Acciones AGCO CORP	USD	358	0,14	168	0,09
US8851601018 - Acciones THOR INDUSTRIES INC	USD	189	0,07	105	0,06
US90337L1089 - Acciones US PHYSICAL THERAPY INC	USD	393	0,16	262	0,15
US5463471053 - Acciones LOUISIANA-PACIFIC CORP	USD	431	0,17	255	0,14
US04247X1028 - Acciones ARMSTRONG WORLD INDUSTRIES INC	USD	282	0,11	231	0,13
US7841171033 - Acciones SEI INVESTMENTS CO	USD	332	0,13	224	0,12
US0994061002 - Acciones BOOT BARN HOLDINGS INC	USD	463	0,18	245	0,14
US1096961040 - Acciones BRINK'S CO/THE	USD	264	0,10	282	0,16
US48581R2058 - Acciones KASPI.KZ JSC	USD	1.236	0,49	778	0,43
CA05277B2093 - Acciones AUTOCANADA INC	CAD	208	0,08	216	0,12
MX01LA010006 - Acciones GENOMMA LAB INTERNACIONAL SAB	MXN	716	0,28	467	0,26
KYG206AA1025 - Acciones CENTRAL CHINA NEW LIFE LTD	HKD	41	0,02	62	0,03
KYG3235S1021 - Acciones EXCELLENCE COMMERCIAL PROPERTY	HKD	77	0,03	112	0,06
KYG211921021 - Acciones CHINA MEIDONG AUTO HOLDINGS LT	HKD	32	0,01	77	0,04
US0774541066 - Acciones BELDEN INC	USD	0	0,00	235	0,13
CNE1000002M1 - Acciones CHINA MERCHANTS BANK CO LTD	HKD	741	0,29	1.062	0,59
US03486T2024 - Acciones ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD	USD	737	0,29	813	0,45
CNE1000031C1 - Acciones HAIER SMART HOME CO LTD	EUR	215	0,09	241	0,13
US3397501012 - Acciones FLOOR & DECOR HOLDINGS INC	USD	220	0,09	144	0,08
HK0388045442 - Acciones HKEEX	HKD	612	0,24	843	0,47
CA11120Q3026 - Acciones BRIXTON METALS CORP	CAD	0	0,00	13	0,01
CA11120Q7084 - Acciones BRIXTON METALS CORP	CAD	11	0,00	0	0,00
CA0906971035 - Acciones BIRCHCLIFF ENERGY LTD	CAD	916	0,36	922	0,51
US25961D1054 - Acciones DOUGLAS ELLIMAN INC	USD	443	0,18	577	0,32
US6078281002 - Acciones MODINE MANUFACTURING CO	USD	230	0,09	240	0,13
HK0293001514 - Acciones CATHAY PACIFIC AIRWAYS LTD	HKD	263	0,10	136	0,08
KYG7170M1033 - Acciones POP MART INTERNATIONAL GROUP L	HKD	1.169	0,46	1.132	0,63
KYG1674K1013 - Acciones BUDWEISER BREWING CO APAC LTD	HKD	0	0,00	129	0,07
KYG211461085 - Acciones CHOW TAI FOOK CAPITAL LTD	HKD	0	0,00	132	0,07
CNE1000003W8 - Acciones PETROCHINA CO LTD	HKD	724	0,29	468	0,26
KYG8187G1055 - Acciones SITC INTERNATIONAL HOLDINGS CO	HKD	386	0,15	232	0,13
CA0115321089 - Acciones ALAMOS GOLD INC	USD	0	0,00	626	0,35
CNE1000018M7 - Acciones SUNGROW POWER SUPPLY CO LTD	CNY	1.025	0,41	775	0,43
CNE100003662 - Acciones CATL	CNY	940	0,37	407	0,23
CNE000000DH5 - Acciones SHANXI FEN WINE	CNY	0	0,00	96	0,05
CNE100003LY6 - Acciones BOCHU	CNY	647	0,26	162	0,09
CNE000001M22 - Acciones SANHUA	CNY	0	0,00	413	0,23
CNE100000L55 - Acciones JEREH GROUP	CNY	1.904	0,75	455	0,25
CNE100000V46 - Acciones INOVANCE	CNY	503	0,20	380	0,21
CNE100001QQ5 - Acciones MIDEA GROUP CO LTD	CNY	556	0,22	398	0,22
CNE0000018R8 - Acciones KWEICHOW MOUTAI CO LTD	CNY	291	0,12	269	0,15
CNE100003G67 - Acciones SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDICAL E	CNY	0	0,00	123	0,07
CNE1000019R4 - Acciones JSHL	CNY	2.208	0,87	1.028	0,57
SG1Q25921608 - Acciones DELFI LTD	SGD	305	0,12	267	0,15
CNE000001KM8 - Acciones SIEYUAN ELECTRIC CO LTD	CNY	1.058	0,42	599	0,33
US9202531011 - Acciones VALMONT INDUSTRIES INC	USD	348	0,14	253	0,14
US6292093050 - Acciones NMI HOLDINGS INC	USD	604	0,24	417	0,23
US44267T1025 - Acciones HOWARD HUGHES HOLDINGS INC	USD	607	0,24	659	0,37
CA2649011095 - Acciones DUNDEE CORP	CAD	681	0,27	954	0,53
CA61178L1013 - Acciones MONTAGE GOLD CORP	CAD	330	0,13	264	0,15
CA36270K1021 - Acciones G MINING VENTURES CORP	CAD	0	0,00	305	0,17
CA39526E1025 - Acciones GREENHEART GOLD INC	CAD	5	0,00	5	0,00
US00187Y1001 - Acciones API GROUP CORP	USD	451	0,18	296	0,16
CNE1000004Y2 - Acciones ZTE CORP	HKD	238	0,09	0	0,00
CNE0000006Y9 - Acciones DONG-E-E-JIAO CO LTD	CNY	0	0,00	86	0,05
GB00BPQY8R36 - Acciones GUARDIAN METAL RESOURCES PLC	GBP	472	0,19	327	0,18
ZAE000079711 - Acciones JSE LTD	ZAR	744	0,29	549	0,30
GB00BRJQ8J25 - Acciones HAMMERSON PLC	GBP	1.257	0,50	933	0,52
US82575P1075 - Acciones SIBANYE STILLWATER LTD	USD	739	0,29	1.043	0,58
CA3505901056 - Acciones FOUNDERS METALS INC	CAD	37	0,01	36	0,02
CNE100006NF4 - Acciones SF HOLDING CO LTD	HKD	253	0,10	221	0,12
KYG4231A1114 - Acciones HAICHANG HLDG	HKD	71	0,03	144	0,08
US54951L1098 - Acciones LUCKIN COFFEE INC	USD	0	0,00	111	0,06
HK0992009065 - Acciones LENOVO GROUP LTD	HKD	474	0,19	0	0,00
KYG4818G1010 - Acciones INNOVENT BIOLOGICS INC	HKD	254	0,10	146	0,08
CNE1000042V8 - Acciones IRAY TECHNOLOGY CO LTD	CNY	310	0,12	0	0,00
CNE1000014X3 - Acciones HIMILE	CNY	320	0,13	151	0,08

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CNE100005D92 - Acciones SUPCON TECHNOLOGY CO LTD	CNY	336	0,13	0	0,00
CNE100003MN7 - Acciones MONTAGE TECHNOLOGY CO LTD	CNY	1.747	0,69	244	0,14
CNE100001Y42 - Acciones CCTC	CNY	600	0,24	0	0,00
CNE100003MM9 - Acciones ADVANCED MICRO-FABRICATION EQU	CNY	906	0,36	236	0,13
CNE100005998 - Acciones PIOTECH INC	CNY	840	0,33	162	0,09
CNE100004PJ6 - Acciones GUIZHOU AVIATION TECHNICAL DEV	CNY	692	0,27	472	0,26
CNE100002136 - Acciones SUNRESIN NEW MATERIALS CO LTD	CNY	487	0,19	172	0,10
CNE000001G38 - Acciones NARI TECHNOLOGY CO LTD	CNY	0	0,00	257	0,14
CNE100004MK1 - Acciones XI'AN SINO FUSE ELECTRIC	CNY	816	0,32	356	0,20
US9569251013 - Acciones WESTAIM CORP/THE	CAD	555	0,22	475	0,26
US88830M1027 - Acciones TITAN INTERNATIONAL INC	USD	975	0,39	674	0,37
KYG549581067 - Acciones HANSOH PHARMACEUTICAL GROUP CO	HKD	159	0,06	198	0,11
CNE100006PM5 - Acciones MAO GEPING COSMETICS CO LTD	HKD	0	0,00	41	0,02
BRB3SAACNOR6 - Acciones BM&FBOVESPA SA	BRL	901	0,36	787	0,44
US0594603039 - Acciones BANCO BRADESCO SA	USD	465	0,18	434	0,24
BRRENTACNOR4 - Acciones LOCALIZA RENT A CAR SA	BRL	557	0,22	533	0,30
GB00BK9RKT01 - Acciones TRAVIS PERKINS PLC	GBP	667	0,26	612	0,34
IL0012165630 - Acciones NEXXEN INTERNATIONAL LTD	USD	198	0,08	139	0,08
CA73929R1055 - Acciones POWER METALLIC MINES INC	CAD	141	0,06	140	0,08
CNE100001260 - Acciones SUNWODA ELECTRONIC CO LTD	CNY	0	0,00	84	0,05
CNE100003F19 - Acciones WUXI APPTec CO LTD	HKD	436	0,17	150	0,08
BMG4491W1001 - Acciones MIDLAND HOLDINGS LTD	HKD	425	0,17	611	0,34
CNE000000FH0 - Acciones XCMG	CNY	285	0,11	374	0,21
CNE100006JG0 - Acciones LAOPU GOLD CO LTD	HKD	186	0,07	210	0,12
US23292B1044 - Acciones D-MARKET ELEKTRONIK HIZMETLER	USD	448	0,18	371	0,21
CNE100002NT4 - Acciones SG MICRO CORP	CNY	777	0,31	86	0,05
US5534981064 - Acciones MSA SAFETY INC	USD	341	0,13	204	0,11
BMG427061046 - Acciones HAMILTON INSURANCE GROUP LTD	USD	830	0,33	1.174	0,65
AU000000BMN9 - Acciones BANNERMAN ENERGY LTD	AUD	203	0,08	178	0,10
AU000000DYL4 - Acciones DEEP YELLOW LTD	AUD	281	0,11	228	0,13
AU000000PDN8 - Acciones PALADIN ENERGY LTD	AUD	409	0,16	281	0,16
AU000000BOE4 - Acciones BOSS ENERGY LTD	AUD	57	0,02	78	0,04
CA6820431048 - Acciones OMAI GOLD MINES CORP	CAD	42	0,02	39	0,02
US8873991033 - Acciones METALLUS INC	USD	229	0,09	311	0,17
GB00BTK05J60 - Acciones ANGLO AMERICAN PLC	GBP	997	0,39	822	0,46
CH1391448177 - Acciones BEONE MEDICINES LTD	HKD	349	0,14	306	0,17
US2244411052 - Acciones CRANE NXT CO	USD	435	0,17	206	0,11
BRNATUACNOR6 - Acciones NATURA COSMÉTICOS SA	BRL	1.189	0,47	536	0,30
AU0000036949 - Acciones AFRICAN GOLD LTD	AUD	0	0,00	34	0,02
BRKLBNCNDAM18 - Acciones KLABIN SA	BRL	0	0,00	377	0,21
CA4028801088 - Acciones GUNNISON COPPER CORP	CAD	7	0,00	8	0,00
BRALOSACNOR5 - Acciones ALLOS SA	BRL	0	0,00	430	0,24
US7837541041 - Acciones RYERSON HOLDING CORP	USD	1.215	0,48	1.139	0,63
KYG982AW1003 - Acciones XPENG INC	HKD	0	0,00	100	0,06
CNE100005PN5 - Acciones SHANGHAI UNITED IMAGING HEALTH	CNY	0	0,00	94	0,05
CA270861038 - Acciones HERCULES METALS CORP	CAD	43	0,02	56	0,03
CNE000001FQ9 - Acciones HENG TONG OPTIC-ELECTRIC CO LTD	CNY	814	0,32	122	0,07
CNE100003NC8 - Acciones DONGGUAN YUTONG OPTICAL TECHNO	CNY	0	0,00	133	0,07
CNE100005KD7 - Acciones BEIJING FOURTH PARADIGM TECHNO	HKD	0	0,00	249	0,14
CNE000000WQ6 - Acciones ZHEJIANG JUHUA CO LTD	CNY	364	0,14	161	0,09
CA29480N4049 - Acciones ERDENE RESOURCE DEVELOPMENT CO	CAD	68	0,03	159	0,09
CNE100005PT2 - Acciones HYGON INFORMATION TECHNOLOGY	CNY	1.091	0,43	186	0,10
CNE100002JV8 - Acciones MEGMEET	CNY	0	0,00	181	0,10
CNE1000070N6 - Acciones LENS TECHNOLOGY CO LTD	HKD	260	0,10	135	0,07
KYG9390R1103 - Acciones VOBILE GROUP LTD	HKD	0	0,00	236	0,13
US7329081084 - Acciones PONY AI INC	USD	0	0,00	48	0,03
US9509151083 - Acciones WERIDE INC	USD	0	0,00	58	0,03
CNE100004C45 - Acciones APT MEDICAL INC	CNY	0	0,00	178	0,10
US30226D1063 - Acciones EXTREME NETWORKS INC	USD	609	0,24	165	0,09
KYG9560F1028 - Acciones WERIDE INC	HKD	0	0,00	38	0,02
HK0016000132 - Acciones SUN HUNG KAI PROPERTIES LTD	HKD	245	0,10	0	0,00
US53803X1054 - Acciones LIVE OAK BANCSHARES INC	USD	390	0,15	119	0,07
CNE100002YQ7 - Acciones ANJOY FOODS GROUP CO LTD	CNY	0	0,00	63	0,03
CA39525U1075 - Acciones GREENFIRE RESOURCES LTD	CAD	962	0,38	536	0,30
ID1000116700 - Acciones INDOFOOD CBP SUKSES MAK MUR TBK	IDR	425	0,17	256	0,14
US46990A1025 - Acciones JAMES RIVER GROUP HOLDINGS INC	USD	218	0,09	162	0,09
CA83914U1049 - Acciones SOUTH PACIFIC METALS CORP	CAD	32	0,01	37	0,02
AU0000154015 - Acciones LOCKSLEY RESOURCES LTD	AUD	12	0,00	38	0,02
CNE100004017 - Acciones WUXI AUTOWELL TECHNOLOGY CO LT	CNY	218	0,09	136	0,08
CNE1000046X5 - Acciones GUANGZHOU RUOYUCHEN TECH CO LT	CNY	0	0,00	49	0,03
US20441B7047 - Acciones CIA. PARANAENSE DE ENERGIA	USD	570	0,23	452	0,25
BRRENTACNPR1 - Acciones LOCALIZA RENT A CAR SA	BRL	21	0,01	20	0,01
CNE100003N19 - Acciones XI'AN BRIGHT LASER TECHNOLOGIE	CNY	448	0,18	0	0,00
US07831C1036 - Acciones BELLRING BRANDS INC	USD	655	0,26	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CNE100002Z81 - Acciones JACK TECHNOLOGY CO LTD	CNY	128	0,05	0	0,00
CNE100003RC9 - Acciones BEIJING HUA FENG TEST & CONTROL	CNY	1.240	0,49	0	0,00
US7005171050 - Acciones PARK HOTELS & RESORTS INC	USD	816	0,32	0	0,00
US78454L1008 - Acciones SM ENERGY CO	USD	2.038	0,81	0	0,00
US82900L1026 - Acciones SIMPLY GOOD FOODS CO/THE	USD	732	0,29	0	0,00
CA1688821083 - Acciones CHILEAN METALS INC	CAD	1	0,00	0	0,00
CNE100006MB5 - Acciones GUANGZHOU GUANGGANG GASES & EN	CNY	229	0,09	0	0,00
CNE100006QG5 - Acciones INNOSCIENCE SUZHOU TECHNOLOGY	HKD	467	0,18	0	0,00
US93627C1018 - Acciones WARRIOR MET COAL INC	USD	1.625	0,64	0	0,00
CNE100000304 - Acciones DONGFANG ELECTRIC CORP LTD	HKD	421	0,17	0	0,00
CNE100003RK2 - Acciones ROCKCHIP ELECTRONICS CO LTD	CNY	735	0,29	0	0,00
CNE100001SN8 - Acciones YINGLIU	CNY	450	0,18	0	0,00
CNE100001SJ6 - Acciones NEWAY VALVE SUZHOU CO LTD	CNY	96	0,04	0	0,00
CNE000001CW4 - Acciones ZTT	CNY	219	0,09	0	0,00
KYG0535Q1331 - Acciones ASMP LTD	HKD	649	0,26	0	0,00
CNE100006Z79 - Acciones SANHUA	HKD	363	0,14	0	0,00
HK0000218211 - Acciones HUA HONG SEMICONDUCTOR LTD	HKD	1.059	0,42	0	0,00
CNE1000004L9 - Acciones WIDCHAI POWER CO LTD	HKD	126	0,05	0	0,00
CNE1000000M5 - Acciones SUNLORD	CNY	539	0,21	0	0,00
CNE000000ZC9 - Acciones XINGFA GROUP	CNY	228	0,09	0	0,00
CA60365B1085 - Acciones MINING AMERICAS INC	CAD	75	0,03	0	0,00
US11133T1034 - Acciones BROADRIDGE FINANCIAL SOLUTIONS	USD	260	0,10	306	0,17
IT0005239360 - Acciones UNICREDIT SPA	EUR	628	0,25	569	0,32
AN8068571086 - Acciones SCHLUMBERGER NV	USD	2.297	0,91	390	0,22
US6882392011 - Acciones OSHLASH CORP	USD	295	0,12	79	0,04
US35671D8570 - Acciones FREEPORT-MCMORAN INC	USD	0	0,00	250	0,14
US3687361044 - Acciones GENERAC HOLDINGS INC	USD	524	0,21	236	0,13
US3936571013 - Acciones GREENBRIER COMPANIES INC	USD	905	0,36	0	0,00
CA8672241079 - Acciones SUNCOR ENERGY INC	CAD	2.283	0,90	288	0,16
CNE1000003G1 - Acciones IND & COMM BK OF CHINA	HKD	0	0,00	107	0,06
HK0000069689 - Acciones AIA GROUP LTD	HKD	189	0,07	147	0,08
US8808901081 - Acciones TERNIUM S.A.	USD	1.025	0,41	891	0,49
US74965L1017 - Acciones RLJ LODGING	USD	2.261	0,90	1.652	0,92
TOTAL RV COTIZADA		189.327	74,95	137.406	76,14
TOTAL RENTA VARIABLE		189.327	74,95	137.406	76,14
XXXXXXXXXXXX - Participaciones RESTO PARTICIPACIONES EXTERIOR	USD	3.211	1,27	5.102	2,83
XXXXXXXXXXXX - Participaciones RESTO PARTICIPACIONES EXTERIOR	GBP	11.736	4,65	6.340	3,51
TOTAL IIC		14.947	5,92	11.441	6,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		209.738	83,03	154.319	85,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		247.006	97,78	172.219	95,43

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.