

AZVALOR CAPITAL, FI

Nº Registro CNMV: 4916

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

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:** 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: 23/10/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: Se invierte más del 90% de la exposición total en renta fija pública/privada (incluyendo instrumentos de mercado monetariocotizados o no, líquidos), y el resto en renta variable de cualquier capitalización y sector, de emisores/mercados principalmente OCDE(preferentemente zona euro), pudiendo invertir hasta 40% de la exposición total en emisores/mercados emergentes.La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.El objetivo es tratar de obtener una rentabilidad satisfactoria invirtiendo en activos infravalorados por el mercado, con alto potencialde revalorización a juicio de la gestora.A fecha de compra, las emisiones tendrán calidad crediticia alta (rating mínimo A-) o media (entre BBB+ y BBB-) o, si fuera inferior, elrating del Reino de España en cada momento, pudiendo invertir hasta 40% de la exposición total en baja calidad crediticia (inferior aBBB-) o sin rating. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 2 años.La inversión en renta fija de baja calidad crediticia o en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidezdel fondo.Podrá invertir hasta 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del Grupo o no de la Gestora.De forma directa no se usan derivados, aunque indirectamente (a través de IIC) podrán usarse derivados cotizados o no en mercadosorganizados de derivados, como cobertura e inversión.Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, los Organismos Internacionalesde 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 envalores 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 nonegociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos porla posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara decompensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe delpatrimonio 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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	1,20	1,00	2,19	2,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,19	2,50	1,84	2,40

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	338.271,64	342.091,63
Nº de Partícipes	305	342
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	33.172	98,0639
2023	35.980	99,4064
2022	42.149	95,2877
2021	15.882	93,0830

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	0,25		0,25	0,50		0,50	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

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		1,28	0,19	-2,43					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,98	30-12-2024				
Rentabilidad máxima (%)	0,86	06-11-2024				

(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 (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		4,77	3,54	6,09					
Ibex-35		13,10	13,98	14,29					
Letra Tesoro 1 año		6,31	0,47	0,41					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,57	0,14	0,14	0,14	0,14	0,57	0,56	0,59	0,57

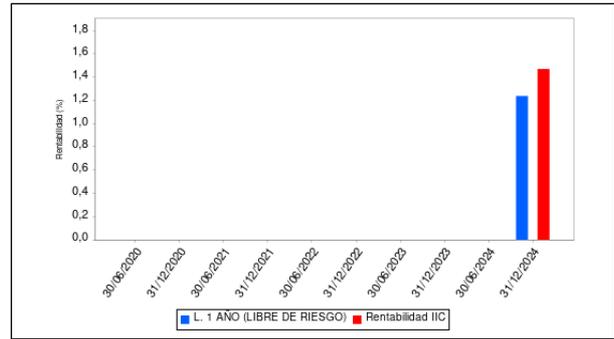
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 09 de Febrero 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	33.245	324	1
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	62.060	1.383	1
Renta Variable Internacional	2.200.036	17.970	-1
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	2.295.341	19.677	-0,52

*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	30.534	92,05	29.114	88,07
* Cartera interior	5.162	15,56	9.322	28,20
* Cartera exterior	24.831	74,86	19.975	60,42
* Intereses de la cartera de inversión	540	1,63	-183	-0,55
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.446	7,37	3.546	10,73
(+/-) RESTO	193	0,58	400	1,21
TOTAL PATRIMONIO	33.172	100,00 %	33.059	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)	33.059	35.980	35.980	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,17	-5,74	-6,96	-80,07
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,53	-2,85	-1,37	-151,78
(+) Rendimientos de gestión	1,81	-2,56	-0,80	-168,56
+ Intereses	4,64	2,41	7,02	88,22
+ Dividendos	0,08	0,11	0,19	-29,11
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,18	-3,38	-5,58	-36,85
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,68	-1,58	-2,27	-57,76
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,13	-0,09	-0,21	47,07
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	-0,03	-0,03	0,00
± Otros resultados	0,08	0,00	0,08	1.451,82
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,28	-0,29	-0,57	-3,38
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,50	-1,09
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	-0,98
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-1,68
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,01	-49,85
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-65,68
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	33.172	33.059	33.172	

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

3. Inversiones financieras

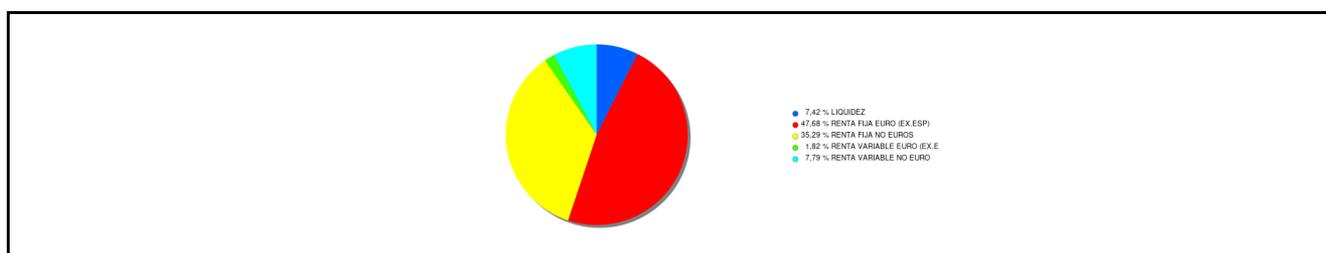
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.162	15,56	9.322	28,20
TOTAL RENTA FIJA	5.162	15,56	9.322	28,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.162	15,56	9.322	28,20
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	21.663	65,30	16.985	51,38
TOTAL RENTA FIJA	21.663	65,30	16.985	51,38
TOTAL RV COTIZADA	3.169	9,55	2.990	9,04
TOTAL RENTA VARIABLE	3.169	9,55	2.990	9,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	24.831	74,86	19.975	60,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	29.994	90,42	29.297	88,62

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

09/02/2024. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, la actualización del folleto de AZVALOR CAPITAL, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4916), al objeto de modificar su vocación inversora así como su política de inversión.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO

	SI	NO
a. Partícipes 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
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. Se han realizado operaciones durante el periodo por un volumen de 160 en las que una empresa del grupo del depositario ha actuado como contrapartida. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas, que realiza la Gestora con el Depositario.

H. Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el Órgano de Seguimiento, de conformidad con el procedimiento implantado para su control, el importe en miles de euros de las ventas durante el periodo ha sido de : 298. 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.

Durante el semestre se produjeron eventos relevantes a nivel global en diferentes ámbitos como el político, geopolítico y macroeconómico. En el mercado norteamericano, quizás lo más destacado fueron las tres bajadas de tipos de interés, en septiembre, noviembre y diciembre, que han dejado el tipo de interés de la Reserva Federal en el 4,50%, a cierre de 2024. Además, en el terreno político se produjo una clara victoria del partido republicano en las elecciones presidenciales del 5 de noviembre, y en las semanas siguientes pudimos observar volatilidad alcista en la bolsa americana, que acabó el año cerca de máximos históricos, y en el dólar, que cerró el año cerca de la paridad frente al euro (1,04 dólares por euro).

En China, país que supone un 17% del PIB Global, la principal noticia del semestre a nivel económico fue el anuncio el 24 de septiembre de medidas de estímulo fiscal y monetario por parte del gobierno, lo que incluye diferentes aspectos como una reducción de los costes de financiación, un apoyo al sector inmobiliario y al sector consumo, y un estímulo fiscal con una emisión de bonos por valor de 409 billones de yuanes, con el objetivo de apoyar el crecimiento económico y mejorar el sentimiento de consumidores e inversores. Las bolsas de la región subieron con fuerza tras el anuncio, para después moderarse en cierta medida, y tras varios años muy difíciles para este mercado, la caída desde los máximos alcanzados en 2017 es aún de más de un 40%, a cierre de 2024 (representado por el Hang-Seng Index, en divisa local).

En Europa, el Banco Central Europeo inició durante el segundo semestre del año bajadas de tipos de interés que dejaron en diciembre los tipos de interés relevantes entre el 3.00% y el 3.40%. Las bolsas europeas en general acabaron el año en terreno positivo, pero con subidas mucho menores que otros mercados como Estados Unidos o Asia.

En este sentido, a cierre de año nos encontramos a los principales índices americanos cotizando a múltiplos de valoración récord y con una concentración sin precedentes en unos pocos nombres. Los siete valores más importantes del índice S&P 500, los llamados "Siete Magníficos" (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta y Tesla) tienen una capitalización bursátil que representa el 33,4% de la capitalización total del S&P 500, lo que supone aproximadamente

el doble del peso de estas compañías hace cinco años. Antes de la aparición de los "Siete Magníficos", la mayor cuota de los siete valores principales en la bolsa americana en los últimos 28 años fue del 22% en el año 2000, en plena burbuja puntocom. Por otro lado, las compañías americanas representan más del 70% del índice MSCI World, el porcentaje más alto desde 1970. Howard Marks habla en su libro "Mastering The Market Cycle" del concepto del péndulo en la psicología del inversor bursátil, que fluctúa entre la extrema codicia y el miedo excesivo. En palabras de Marks, en su última nota a inversores de enero de 2025, "cuando algo está en el pedestal de la popularidad, el riesgo de una caída es alto". Históricamente, valoraciones de partida más altas han conllevado sistemáticamente rendimientos más bajos a futuro, y viceversa.

En este entorno, las carteras de inversión de Azvalor cotizan a múltiplos muy por debajo del mercado, con alrededor de un 50% de descuento frente al mismo, lo que pensamos que reduce el riesgo y aumenta el potencial de revalorización a largo plazo de nuestros fondos. La inversión en renta variable, y especialmente la gestión activa en un entorno de valoraciones como el actual, mediante un proceso de inversión probado, demostrado 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.

La filosofía de gestión de la exposición a renta variable de Azvalor Capital 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).

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

El valor liquidativo de Azvalor Capital FI ha aumentado un 1,5% desde el 30 de junio de 2024 hasta el 31 de diciembre de 2024 hasta los 98,1 euros.

El patrimonio del fondo se sitúa en 33.172.243 y el número de partícipes asciende a 305.

El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,28%.

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 -0,9%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 1%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del -1,4%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del 5,8%, 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 -1% 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 1,5% a cierre de semestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las nuevas incorporaciones del semestre de este fondo de renta fija mixta euro han sido letras del tesoro españolas y alemanas a corto plazo con vencimiento a 3 meses. Durante este periodo se ha reducido la exposición lógica en las letras cuyo vencimiento ha coincidido con el semestre. La exposición geográfica del fondo a través de la renta fija publica es de un 22,5% a Alemania y un 15,7% a España. La exposición a divisa es principalmente el euro con inversión significativa en deuda pública alemana y española.

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 1.19% en el periodo.

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El objetivo es que el fondo sea capaz de igualar consistentemente a la inflación a largo plazo.

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 2024 ha ejercido el voto en las siguiente Juntas Generales de Accionistas: PETROFAC LTD, ASHMORE GROUP PLC, PETRA DIAMONDS LTD, AMA GROUP LTD, DECEUNINCK NV

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 2024 asciende a 916,32 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 se encuentra especialmente caracterizado por una concentración de los índices de bolsa global elevada, especialmente en el índice representativo de las 500 compañías más grandes de Estados Unidos, el S&P 500, y en el índice tecnológico Nasdaq. 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 6,4% al año, lo que ha creado una divergencia de valoración extrema entre unas compañías y otras: el primero cotiza a 33,6 veces en ratio Precio/Beneficios (TTM), mientras que el segundo cotiza a 13,4 veces. En comparación, el índice Nasdaq cotiza a 31 veces, y el S&P 500 a 25,4 veces (datos Morningstar a cierre de 2024). En este sentido, las estrategias y vehículos de inversión de Azvalor, cotizan a un ratio de Precio/beneficios (TTM) en el entorno de 10-11 veces (datos Morningstar). 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, cuando los precios de nuestras compañías reflejen 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 Método Azvalor, aplicado por el equipo de inversión durante más de 20 años, 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	%
ES0L02407051 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,740 2024-07-05	EUR	0	0,00	645	1,95
ES0L02408091 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,716 2024-08-09	EUR	0	0,00	3.470	10,50
ES0L02409065 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,452 2024-09-06	EUR	0	0,00	5.207	15,75
ES0L02501101 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,087 2025-01-10	EUR	3.076	9,27	0	0,00
ES0L02502075 - Letras ESTADO ESPAÑOL 2,876 2025-02-07	EUR	1.987	5,99	0	0,00
ES0L02503073 - Letras ESTADO ESPAÑOL 2,661 2025-03-07	EUR	99	0,30	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		5.162	15,56	9.322	28,20

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.162	15,56	9.322	28,20
TOTAL RENTA FIJA		5.162	15,56	9.322	28,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.162	15,56	9.322	28,20
DE000BU0E071 - Obligaciones GERMAN TREASURY BILL 3,510 2024-07	EUR	0	0,00	1.785	5,40
DE000BU0E089 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3,572 2024-08-21	EUR	0	0,00	2.477	7,49
DE000BU0E097 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3,388 2024-09-18	EUR	0	0,00	99	0,30
DE000BU0E139 - Letras FEDERAL REPUBLIC OF 3,031 2025-01-15	EUR	1.390	4,19	0	0,00
DE000BU0E147 - Letras FEDERAL REPUBLIC OF 2,779 2025-02-19	EUR	994	3,00	0	0,00
DE000BU0E154 - Letras FEDERAL REPUBLIC OF 2,507 2025-03-19	EUR	3.378	10,18	0	0,00
DE000BU0E154 - Letras FEDERAL REPUBLIC OF 2,030 2025-03-19	EUR	1.690	5,09	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		7.452	22,47	4.361	13,19
XXXXXXXXXXXX - Bonos RESTO RENTA FIJA EXTERIOR	USD	6.645	20,03	4.635	14,02
USP6680PAA95 - Bonos BUENAVENTURA-INV 2,750 2026-07-23	USD	0	0,00	2.339	7,07
USG38327AB13 - Bonos GEOPARK HOLDINGS LTD 2,750 2027-01-17	USD	0	0,00	1.552	4,70
USG91237AB60 - Bonos TULLOW OIL 5,125 2026-05-15	USD	313	0,94	335	1,01
USU37818AW82 - Bonos GLENCORE FUNDING LLC 0,812 2025-09-01	USD	0	0,00	686	2,07
XS2919902820 - Bonos SIG PLC 4,875 2029-10-31	EUR	3.015	9,09	0	0,00
USU7359PAA13 - Bonos NOBLE FINANCE II LLC 4,000 2030-04-15	USD	1.347	4,06	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		11.321	34,13	9.547	28,88
USG91237AA87 - Bonos TULLOW OIL 3,500 2025-03-01	USD	1.778	5,36	2.014	6,09
XS1218432349 - Bonos GLENCORE FINANCE EUR 2,000 2025-04-16	USD	1.112	3,35	1.063	3,22
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.889	8,71	3.077	9,31
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		21.663	65,30	16.985	51,38
TOTAL RENTA FIJA		21.663	65,30	16.985	51,38
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	EUR	601	1,81	473	1,43
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	USD	896	2,71	384	1,16
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	GBP	1.001	3,02	1.297	3,92
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	NOK	168	0,51	0	0,00
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	AUD	504	1,52	92	0,28
GB006215205 - Acciones NATIONAL EXPRESS GRP	GBP	0	0,00	125	0,38
CA7397211086 - Acciones PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	0	0,00	336	1,02
GB00BMXLQJ47 - Acciones HORIZONTE MINERALS PLC	GBP	0	0,00	0	0,00
GB00B1YPC344 - Acciones FULLER SMITH & TURNER PLC	GBP	0	0,00	283	0,86
TOTAL RV COTIZADA		3.169	9,55	2.990	9,04
TOTAL RENTA VARIABLE		3.169	9,55	2.990	9,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		24.831	74,86	19.975	60,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		29.994	90,42	29.297	88,62

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 2024 ascendió a 38. De ese colectivo 33 personas recibieron retribución variable, 5 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 2024 ascendió a 5.832 miles euros. De ellos, 2.688 miles de euros corresponden a la retribución variable (46% del total). El importe de remuneración total correspondiente a altos cargos es de 2.308 miles de euros, de dicho importe 664 miles de euros corresponden a la retribución variable (29% del total). La retribución fija de ese colectivo se mantuvo sin cambios respecto al ejercicio anterior reduciéndose la variable en un 8%. Adicionalmente el importe correspondiente a los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IIC asciende a 279 miles de euros siendo la retribución variable un 44% de dicha cantidad. Puede consultar nuestra política de retribuciones en la web: 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 aplicable.