

2018

Informe Segundo Semestre

Azvalor Blue Chips FI

2 | 18

Azvalor. Asset
Management

Azvalor Blue Chips FI

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 la dirección, Paseo de la Castellana 110. 3ª planta. 28046 Madrid y en el 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: Teléfono, 902 149 200. Correo electrónico: inversores@cnmv.es.

Nº registro del fondo en la CNMV:

5112

Fecha de registro:

27 de enero de 2017

Gestora:

Azvalor Asset Management

Depositario:

**BNP PARIBAS Securities Services,
sucursal en España**

Auditor:

KPMG Auditores S.L.

Rating Depositario:

A+

Información del fondo

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

Categoría

- Tipo de fondo: Otros.
- Vocación inversora: Renta Variable Internacional.
- Perfil de Riesgo: 7 (escala de 1 a 7).

Descripción general

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 denominación

EUR

2. DATOS ECONÓMICOS

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,40	0,39	0,79	1,95
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este 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
Número de participaciones	185.650,44	158.647,22
Número de partícipes	395	373
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		5.000 (EUR)

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles EUR)	Valor liquidativo fin del periodo (EUR)
Periodo del informe	17.932	96,5915
2017	14.177	106,0776
2016	-	-
2015	-	-

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio.

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Periodo				
	s. patrimonio	s. resultados	Total	s. patrimonio	s. resultados	Total		
Comisión de gestión	0,91	-	0,91	1,80	-	1,80	Patrimonio	Al fondo
Comisión de depositario	-	-	0,02	-	-	0,04	Patrimonio	-

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

A. Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trimestre (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-8,94	-10,72	-2,43	10,17	-5,12	-	-	-	-

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,16	10-10-2018	-4,55	15-08-2018	-	-
Rentabilidad máxima (%)	2,11	03-12-2018	2,77	14-02-2018	-	-

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trimestre (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	15,15	14,99	15,92	14,21	15,34	-	-	-	-
Ibex-35	13,63	15,79	10,52	13,35	14,55	-	-	-	-
Letra Tesoro 1 año	0,39	0,39	0,25	0,34	0,52	-	-	-	-
100%MSCI	12,63	17,07	6,89	9,38	14,37	-	-	-	-
VaR histórico del valor liquidativo (iii)	0,00	0,00	-	-	-	-	-	-	-

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos 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 2018	Trimestral			Anual				
		Último trimestre (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,90	0,48	0,48	0,47	0,47	1,89	-	-	-

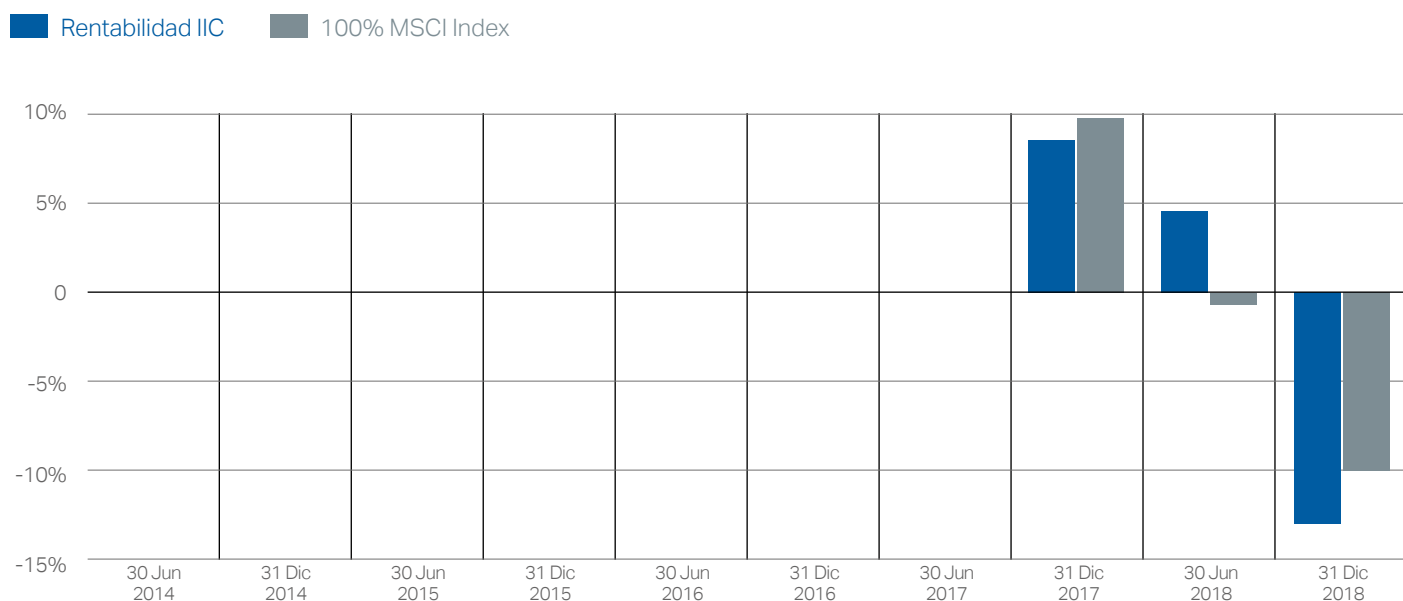
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 en los últimos cinco años



Evolución de la rentabilidad trimestral en los últimos tres 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)	Número de partícipes	Rentabilidad semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	19.736	250	-3
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	136.163	2.610	-16
Renta Variable Internacional	1.004.878	11.648	-14
IIC de Gestión Pasiva (1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
Total fondos	1.160.778	14.508	-14,17

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

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

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del periodo

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe (miles de EUR)	% sobre patrimonio	Importe (miles de EUR)	% sobre patrimonio
(+) Inversiones financieras	16.468	91,84	17.100	97,21
• Cartera interior	519	2,89	213	1,21
• Cartera exterior	15.950	88,95	16.887	96,00
• Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
• Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) Liquidez (Tesorería)	1.439	8,02	817	4,64
(+/-) Resto	24	0,13	-326	-1,85
Total patrimonio	17.932	100,00 %	17.591	100,00 %

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% Variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación anual acumulada	
Patrimonio fin periodo anterior				
(miles de EUR)	17.591	14.177	14.177	-
± Suscripciones/reembolsos (neto)	15,50	16,72	32,16	3,06
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-13,59	4,67	-9,88	-423,78
(+) Rendimientos de gestión	-12,60	5,77	-7,79	-342,60
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,74	0,86	1,60	-4,65
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-13,29	4,99	-9,27	-396,30
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,05	-0,08	-0,12	-36,24
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,99	-1,10	-2,09	-1,02
- Comisión de gestión	-0,91	-0,89	-1,80	12,97
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	12,64
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	0,21
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,01	-66,67
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,16	-0,19	-75,46
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	879,14
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	1.199,60
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros Ingresos	0,0	0,00	0,00	0,00
Patrimonio fin periodo actual	0			
(miles de EUR)	17.932	17.591	17.932	

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. INVERSIONES FINANCIERAS

3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización

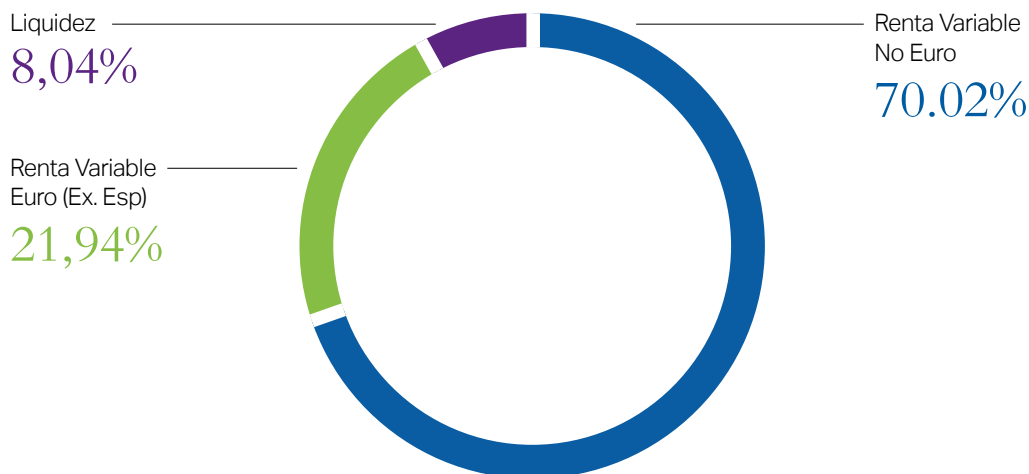
En miles de EUR y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Variable Cotizada	519	2,89	213	1,21
Total Renta Variable	519	2,89	213	1,21
Total Inversiones Financieras Interior	519	2,89	213	1,21
Total Renta Variable Cotizada	15.950	88,94	16.887	96,00
Total Renta Variable	15.950	88,94	16.887	96,00
Total Inversiones Financieras Exterior	15.950	88,94	16.887	96,00
Total Inversiones Financieras	16.468	91,84	17.100	97,21

Nota: El periodo se refiere al 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

En porcentaje sobre el patrimonio total y al cierre del periodo.



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

	SÍ	NO
A. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		●
B. Reanudación de suscripciones/reembolsos		●
C. Reembolso de patrimonio significativo		●
D. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		●
E. Sustitución de la sociedad gestora		●
F. Sustitución de la entidad depositaria		●
G. Cambio de control de la sociedad gestora		●
H. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		●
I. Autorización del proceso de fusión		●
J. Otros hechos relevantes		●

5. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE HECHOS RELEVANTES

No aplicable.

6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	SÍ	NO
A. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)		●
B. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		●
C. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		●
D. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		●
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		●
F. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	●	
G. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		●
H. Otras informaciones u operaciones vinculadas	●	

7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

F. Se han realizado operaciones durante el periodo por un volumen de 52.607,79 € 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 a sido de : 778.

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

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

9. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE EL INFORME PERIÓDICO

El valor liquidativo de Azvalor Blue Chips FI disminuyó desde el 30 de junio de 2018 hasta el 31 de diciembre de 2018 un 12,89% hasta 96,59€. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI World index descendió un 7,16%.

El patrimonio del fondo disminuyó hasta alcanzar 17.932.255,97€ y el número de partícipes asciende a 395.

El impacto de los gastos soportados por el fondo en el periodo ha sido de un 0,96%.

Los gastos totales soportados por el fondo han sido de un 1,90%, siendo la comisión de gestión 1,8% anual.

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

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

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

El nivel de liquidez del fondo supone un 8%.

La filosofía de gestión de Azvalor Blue Chips 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. Dicho esto, el producto interior bruto de Estados Unidos en el tercer trimestre de 2018 ha crecido un 0,9% respecto al trimestre anterior. Esta tasa es 2 décimas menor que la del segundo trimestre de 2018,

cuando fue del 1,1%. El producto interior bruto de la zona euro creció un 0,2% en el tercer trimestre frente al 1,5% de china.

En cuanto a nuestra visión de mercado, a corto plazo, la guerra comercial entre EEUU y China ha repercutido negativamente en los precios de diversas materias primas y por lo consiguiente en los precios de ciertas compañías de nuestra cartera. No obstante, y más allá de este breve plazo de tiempo no debemos extraer demasiadas conclusiones de cara a la inversión. Entendemos que más allá de las diferencias entre EEUU y China, las dinámicas a largo plazo de oferta y demanda propias al mercado han de imponerse reflejando el desajuste entre las mismas, y por ello reflejando su valor de cotización.

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

Las posiciones relevantes que más han aportado al fondo han sido Compañía de Minas de Buenaventura, Randgold Resources Ltd y Barrick Gold Corp, las que más han restado han sido Enscó Plc, Tullow Oil y Tenaris.

Las principales entradas nuevas del periodo han sido Royal Dutch Shell, Sol, Tenaris y Enscó. Se han liquidado completamente Norilsk, Randgold Resources, Serco Group, CNX y Petrofac entre otras.

Las principales posiciones a cierre del periodo son Compañía de Minas Buenaventura 10,03%; Grupo México 7,28%; Cameco 7,03%; Consol Energy 6,28% y Tullow Oil 6,02%.

El peso a cierre de año de los principales sectores es de un 39,17% en Energía y un 40,93% en Materiales, comparado con un 46,15% y un 33,73% del semestre anterior y un 40,24% y 31,76% respectivamente a cierre del año anterior (2017).

Cabe hacer referencia a las condiciones previas que históricamente han marcado el inicio de un ciclo alcista en bolsa del sector de materias primas: la infravaloración de las compañías

de materias primas respecto de otros activos, un fuerte ciclo bajista anterior en el precio de las materias primas, un largo período de excesivo crecimiento de los agregados monetarios y un período de especulación financiera.

La exposición geográfica del fondo a través de la cotización de las compañías es principalmente a cierre de año de un 16,34% a Canadá, del 21,95% a Estados Unidos y de un 10,03% a Perú, lo que supone comparado al semestre anterior una disminución del 0,89% a Canadá, una disminución del 3,36% de la exposición a Estados Unidos y una aumento del 0,23% de la exposición a Perú. En relación con el cierre de año anterior (2017) supone un incremento del 1,96% a Canadá, una reducción del 7,15% a Estados Unidos y una leve disminución del 0,04% a Perú. 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 son el Dólar (47,15%), la Libra Esterlina (8,65%) y el Euro (30,07%). El semestre anterior la exposición al dólar era un 3,65% superior, a la Libra Esterlina un 7,57% superior y al Euro un 8,84% menor. La variación en relación al cierre de año anterior ha sido una reducción del 6,47% en caso del dólar, una disminución del 5,58% en la Libra Esterlina y un aumento de un 19,19% en el Euro.

Los valores de la cartera son una colección de compañías que en su mayoría cuentan con buenos activos, sólidos balances y donde existe una cultura de skin in the game, bien porque están capitaneadas o vigiladas por un dueño o bien porque existe un sistema de incentivos sano. Esto agrega seguridad a lo principal, que es su infravaloración. En su mayoría se han comprado tras sufrir fuertes caídas en los mercados, y el análisis indica que se deben a causas coyunturales, no estructurales.

En nuestras cartas trimestrales (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales/>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestros productos y estrategia de inversión. El potencial del fondo se ha incrementado significativamente. El fondo cotiza con un potencial alcista del 109% lo que significa pagar 48 céntimos por cada euro del fondo.

El valor objetivo y el dato potencial son estimaciones calculados por Azvalor.

Cualquier estimación o previsión que se realizará por Azvalor, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de aciertos, resultados o rentabilidades futuras.

La IIC no soporta costes derivados del servicio de análisis financiero, ya que estos están implícitos en las comisiones pactadas con los intermediarios y que se tienen en consideración para la selección de los mismos.

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 establecidos 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. 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 2018 ascendió a 40 de los cuales 37 recibieron retribución variable.

El importe total de la remuneración abonada a todo el personal durante el ejercicio 2018 ascendió a 6.220 miles euros. De ellos, 2.954 miles de euros corresponden a la retribución variable (47% del total). El importe de remuneración correspondiente a altos cargos es de 2.987 miles de euros, de ese importe un 45% corresponde a retribución variable.

Adicionalmente el importe correspondiente a los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IIC asciende a 207 miles de euros siendo la retribución variable un 38% de dicha cantidad. Puede consultar nuestra política de retribuciones en la web: www.azvalor.com

10. DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0184933812 - Acciones ZARDOYA	EUR	519	2,89	213	1,21
TOTAL RV COTIZADA		519	2,89	213	1,21
TOTAL RENTA VARIABLE		519	2,89	213	1,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		519	2,89	213	1,21
PTGAL0AM0009 - Acciones GALP	EUR	495	2,76	579	3,29
DE0005190037 - Acciones BMW FINANCE NV	EUR	0	0,00	79	0,45
DE0007500001 - Acciones THYSENKRUPP AG	EUR	590	3,29	482	2,74
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	1.080	6,02	1.054	5,99
GB0007973794 - Acciones SERCO GRP	GBP	0	0,00	790	4,49
LU0156801721 - Acciones TENARIS	EUR	623	3,47	0	0,00
GB00B03MLX29 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	550	3,07	0	0,00
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	0	0,00	403	2,29
KR7005382007 - Acciones HYUNDAI MOTOR	KRW	568	3,17	682	3,88
IT0001206769 - Acciones SOL SPA	EUR	462	2,58	0	0,00
US3546131018 - Acciones FRANKLIN RESOURCES INC	USD	570	3,18	0	0,00
CA2943751008 - Acciones EPSILON ENERGY	CAD	0	0,00	503	2,86
US55315J1025 - Acciones MMC NORILSK	USD	0	0,00	229	1,30
MXP370841019 - Acciones GRUPO MEXICO SAB DE CV	MXN	1.306	7,28	792	4,50
US2044481040 - Acciones BUENAVENTURA-INV	USD	1.799	10,03	1.723	9,80
CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	829	4,62	750	4,27
CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP	USD	1.260	7,03	1.285	7,30
PLEURCH00011 - Acciones EUROCASH SA	PLN	447	2,49	1.194	6,79
GB00B01C3S32 - Acciones RANDGOLD RESOURCES LTD	GBP	472	2,63	607	3,45
BRVVARCDAM10 - Acciones GLOBEX UTILIDADES SA	BRL	0	0,00	89	0,50
US12653C1080 - Acciones CNX RESOURCES CORP	USD	0	0,00	860	4,89
US20854L1089 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	1.126	6,28	1.584	9,00
US25271C1027 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING INC	USD	238	1,33	518	2,94
BE0003816338 - Acciones EURONAV NV	EUR	219	1,22	443	2,52
GB00B4VLR192 - Acciones ENSCO PLC	USD	415	2,32	0	0,00
CA2943752097 - Acciones EPSILON ENERGY	CAD	213	1,19	0	0,00
FR0000031775 - Acciones VICAT	EUR	472	2,63	253	1,44
US6516391066 - Acciones NEWMONT MINIG CORP	USD	781	4,35	602	3,42
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	630	3,51	495	2,82
CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD	USD	314	1,75	664	3,77
US6370711011 - Acciones NATIONAL OILWELL	USD	493	2,75	227	1,29
TOTAL RV COTIZADA		15.950	88,94	16.887	96,00
TOTAL RENTA VARIABLE		15.950	88,94	16.887	96,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		15.950	88,94	16.887	96,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		16.468	91,84	17.100	97,21

Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

Pso. de la Castellana, 110
28046 Madrid

azvalor.com
info@azvalor.com

T +34 900 264 080
C +34 91 737 44 40
F +34 91 737 44 41