

2018

---

# Informe Segundo Semestre

# Azvalor Managers FI

2 | 18 |

**Azvalor.**

Asset

Management



## Azvalor Managers FI

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

Nº registro del fondo en la CNMV:

**5315**

Fecha de registro:

**8 denoviembre de 2018**

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

Política de inversión: El fondo podrá invertir hasta 10% en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, no pertenecientes al grupo de la gestora. El FI tiene 4 subgestoras: Donald Smith&Co, Mittleman Investment Management, Moerus Capital Management y Goehring & Rozencwajj Associates. El objetivo es encontrar las mejores oportunidades de inversión 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. La asignación a cada subgestora será del 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.

El límite máximo por subgestora no superará el 40% de la exposición total en cada momento. Más del 75% de la exposición total se invierte en renta variable de cualquier capitalización/sector, principalmente internacional, de emisores/mercados OCDEo emergentes (sin límite), seleccionando valores infravalorados con perspectivas de revalorización. Podrá existir concentración geográfica/sectorial. Exposición a riesgo divisa: 0-100%. El Fondo cumple la Directiva 2009/65/CE.

#### 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	0,00	-	0,00	-
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	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	76.396,59	-
Número de partícipes	54	-
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	-
Inversión mínima (EUR)		40.000 (EUR)

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles EUR)	Valor liquidativo fin del periodo (EUR)
<b>Periodo del informe</b>	7.250	94,9027
<b>2017</b>	-	-
<b>2016</b>	-	-
<b>2015</b>	-	-

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		
<b>Comisión de gestión</b>	0,27	-	0,27	0,27	-	0,27	Patrimonio	Al fondo
<b>Comisión de depositario</b>	-	-	0,00	-	-	0,00	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	-	-	-	-	-	-

(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
<b>Volatilidad (ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ibex-35</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>100%MSCI</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>VaR histórico del valor liquidativo (iii)</b>	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)	0,29	0,29	-	-	-	-	-	-	-

(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


Aún no existe información

### Evolución de la **rentabilidad trimestral** en los últimos tres años


Aún no existe información

## 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
<b>Total fondos</b>	<b>1.160.778</b>	<b>14.508</b>	<b>-14,17</b>

(\*) 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	5.057	69,75	-	-
• Cartera interior	0	0,00	-	-
• Cartera exterior	5.057	69,75	-	-
• Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	-	-
• Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	-	-
(+) Liquidez (Tesorería)	2.299	31,71	-	-
(+/-) Resto	-105	-1,45	-	-
<b>Total patrimonio</b>	<b>7.250</b>	<b>100,00 %</b>	<b>-</b>	<b>100%</b>

**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	
<b>Patrimonio fin periodo anterior</b>				
<b>(miles de EUR)</b>	0	-	0	-
± Suscripciones/reembolsos (neto)	232,73	-	232,73	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	-	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-10,61	-	-10,61	0,00
(+) Rendimientos de gestión	-10,31	-	-10,31	0,00
+ Intereses	0,00	-	0,00	0,00
+ Dividendos	0,09	-	0,09	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-10,38	-	-10,38	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	-	0,00	0,00
± Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	-	0,00	0,00
± Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	-	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	-	-0,02	0,00
± Otros rendimientos	0,00	-	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,30	-	-0,30	0,00
- Comisión de gestión	-0,27	-	-0,27	0,00
- Comisión de depositario	0,00	-	0,00	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-	0,00	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-	-0,02	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	-	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	-	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	-	0,00	0,00
+ Otros Ingresos	0,00	-	0,00	0,00
<b>Patrimonio fin periodo actual</b>				
<b>(miles de EUR)</b>	<b>7.250</b>	<b>-</b>	<b>7.250</b>	

**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

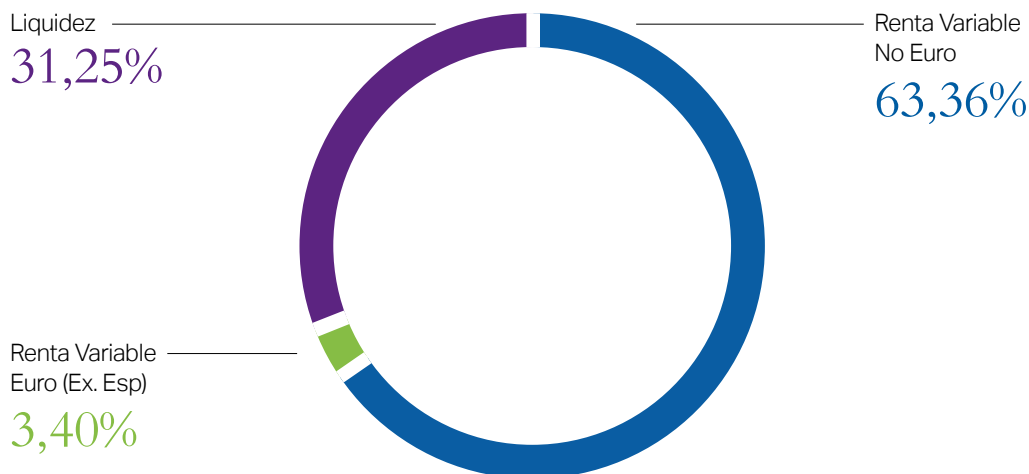
En miles de EUR y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>Total Renta Variable Cotizada</b>	5.057	69,75	-	-
<b>Total Renta Variable</b>	5.057	69,75	-	-
<b>Total Inversiones Financieras Exterior</b>	5.057	69,75	-	-
<b>Total Inversiones Financieras</b>	5.057	69,75	-	-

**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).

## 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. Participes 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

No aplicable.

## 8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

## 9. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE EL INFORME PERIÓDICO

El fondo Azvalor Managers FI se lanzó el 8 de Noviembre del año 2018, y a 31 de diciembre de 2018 cuenta con un patrimonio de 7,07 millones de Euros y con 54 partícipes. La rentabilidad durante este período ha sido del -5.10%, mientras que la rentabilidad del índice MSCI AC World Index NR fue del -9.59%.

El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0.29%.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0.4% en el periodo.

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 filosofía de gestión del vehículo y de los Managers subyacentes conlleva que no tengamos ninguna visión macroeconómica, ya que entendemos que nadie ha conseguido predecirla consistentemente a lo largo del tiempo, por ello la gestión del mismo está realizada exclusivamente con criterio de análisis de empresas. Cabe resaltar que el vehículo no es adecuado para todo aquel inversor que considere que el análisis macroeconómico es relevante.

Las principales posiciones en cartera son Aimia Inc, Revlon Inc y Clear Media Ltd.

En cuanto a la exposición por divisa, a 31 de Diciembre es de un 33.7% al Euro (incluida la liquidez) y del 66.3% a no- Euro, donde el dólar americano supone un 46.6% y el dólar canadiense un 10.6%.

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:

Boutiques independientes propiedad de los empleados.  
Skin in the game: inversión significativa de los Managers en las estrategias que gestionan.

Equipo de inversión estable, con vocación y gran capacidad de trabajo.

Especializado en una estrategia específica.

Fuerte mentalidad fiduciaria con los inversores.

Volumen de activos bajo gestión razonable y capacidad limitada.

Amplia experiencia y track-record excelente a largo plazo.

El proceso de inversión centrado en la selección de compañías, a través de un análisis fundamental profundo, un horizonte a largo-plazo con baja rotación, y carteras concentradas desligadas de índices.

Proceso operacional y compliance sólido.

Azvalor Managers FI no es un fondo de fondos, es un fondo de Managers en el cual cada uno de ellos compra y vende una serie de compañías para la cartera. Delegar la gestión a través de mandatos (cuentas separadas) nos permite elegir cualquier Manager, en cualquier parte del mundo, sin tener en cuenta si tiene un vehículo de inversión registrado en España o Europa, y además evitamos que el inversor pague una doble capa de comisión de gestión, como ocurre en los fondos de fondos. Asimismo, la gestión del fondo en el día a día es mucho más eficaz y transparente. 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 31 de Diciembre de 2018 el fondo contaba con 86 títulos en cartera. La selección

de estos títulos es llevada a cabo por cuatro Managers que en nuestra opinión cumplen con los criterios de calidad arriba mencionados, a la vez que complementan las capacidades ya existentes en el equipo de inversiones de Azvalor. Estos Managers son:

- Donald Smith & Co.
- Mittleman Brothers IM.
- Moerus Capital Mgmt.
- Goehring & Rozencwajg.

El porcentaje asignado a cada uno de los Managers no es exactamente equiponderado, aunque las diferencias no son demasiado elevadas y pueden variar a lo largo del tiempo. La liquidez de la cartera a cierre de año es de 30.20%, un nivel algo elevado debido a que algunos de los Managers están implementando sus posiciones de forma gradual, aprovechando la volatilidad de los mercados para comprar las compañías a los mejores precios posibles. A medio y largo plazo los inversores deben esperar ver normalmente un nivel de liquidez en el fondo más bajo (a mediados de Enero dicho nivel de liquidez se había reducido considerablemente).

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 los socios fundadores y gestores de Azvalor invierten a título personal en Azvalor Managers FI. Una parte significativa de los activos del fondo a cierre de Diciembre procede del patrimonio personal de empleados de Azvalor y sus familiares. De esta forma, pensamos que todos los intereses están alineados con los inversores en el fondo.

El objetivo de inversión es obtener una revalorización significativa del capital, estando así destinado para inversores con un horizonte temporal de largo plazo, como mínimo de 7 años.

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](http://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	%
GB0004082847 - Acciones STANDARD CHARTERED	GBP	92	1,27	-	-
US26875P1012 - Acciones EOG RESOURCES INC	USD	15	0,21	-	-
US6512901082 - Acciones NEWFIELD EXPLORATION CO	USD	20	0,28	-	-
MHY0207T1001 - Acciones ARDMORE SHIPPING CORP	USD	20	0,27	-	-
US5764852050 - Acciones MATADOR RESOURCES	USD	47	0,65	-	-
US80585Y3080 - Acciones SBERBANK PAO SPONSORED	USD	43	0,59	-	-
US3546131018 - Acciones FRANKLIN RESOURCES INC	USD	103	1,42	-	-
CA3359341052 - Acciones FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	31	0,43	-	-
US84265V1052 - Acciones SOUTHERN COPPER CORP	USD	32	0,44	-	-
FR0000060618 - Acciones RALLYE SA	EUR	41	0,56	-	-
CA2506691088 - Acciones DETOUR GOLD CORPS	CAD	22	0,31	-	-
NL0010773842 - Acciones INN GROUP NV	EUR	76	1,04	-	-
CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP	USD	104	1,43	-	-
US25278X1090 - Acciones DIAMONDBACK ENERGY INC	USD	40	0,56	-	-
CA9170171057 - Acciones URANIUM PARTICIPATION CORP	CAD	71	0,98	-	-
US25271C1027 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING INC	USD	66	0,91	-	-
GB00B4VLR192 - Acciones ENSCO PLC	USD	48	0,67	-	-
CA67077M1086 - Acciones NUTRIEN LTD	USD	101	1,40	-	-
MHY410531021 - Acciones INTERNATIONAL SEAWAYS INC	USD	65	0,89	-	-
CA00765F1018 - Acciones ADVANTAGE OIL & GAS LTD	USD	57	0,78	-	-
CA00900Q1037 - Acciones AIMIA INC	CAD	366	5,04	-	-
CA03074G1090 - Acciones AMERIGO RESOURCES LTD	CAD	21	0,28	-	-
CA15101Q1081 - Acciones CELESTICA INC	USD	47	0,64	-	-
CA21750U1012 - Acciones COPPER MOUNTAIN MINING CORP	CAD	9	0,13	-	-
CA56089A1030 - Acciones MAKO MINING CORP	CAD	5	0,07	-	-
CA56580Q1028 - Acciones MARATHON GOLD CORP	CAD	5	0,06	-	-
CA57776F1080 - Acciones MAVERIX METALS INC	CAD	7	0,10	-	-
CA62426E4022 - Acciones MOUNTAIN PROVINCE DIAMONDS INC	CAD	17	0,24	-	-
CA89621C1059 - Acciones TRILOGY METALS INC	CAD	13	0,18	-	-
CA2960061091 - Acciones ERO COPPER CORP INC	CAD	48	0,66	-	-
CA4509131088 - Acciones IAMGOLD CORP	USD	82	1,13	-	-
CA7798992029 - Acciones ROXGOLD INC	CAD	9	0,13	-	-
CA8725771015 - Acciones TMAC RESOURCES INC	CAD	6	0,08	-	-
CA9004351081 - Acciones TURQUOISE HILL RESOURCES LTD	USD	7	0,10	-	-
GB00BVG7F061 - Acciones INTERNATIONAL GAME TECHNOLOGY	USD	75	1,04	-	-
KYG3040R1589 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	51	0,71	-	-
MHY110821078 - Acciones CAPITAL PRODUCT PARTNERS LP	USD	45	0,62	-	-

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
MX01AZ060013 - Acciones TV AZTECA SAB DE CV	MXN	39	0,54	-	-
NL0000687663 - Acciones AERCAP HOLDINGS NV	USD	52	0,71	-	-
US00165C1045 - Acciones AMC ENTERTAINMENT HOLDINGS INC	USD	138	1,91	-	-
US02133L1098 - Acciones ALTA MESA RESOURCES INC	USD	3	0,04	-	-
US03755L1044 - Acciones APERGY CORP	USD	71	0,98	-	-
US05367G1004 - Acciones AVIANCA HOLDINGS SA	USD	49	0,68	-	-
US06985P2092 - Acciones BASIC ENERGY SERVICES INC	USD	10	0,14	-	-
US08579X1019 - Acciones BERRY PETROLEUM CORP	USD	28	0,39	-	-
US15136A1025 - Acciones CENTENNIAL RESOURCE DEVELOPMEN	USD	34	0,46	-	-
US15942R2085 - Acciones CHAPARRAL ENERGY INC	USD	5	0,07	-	-
US26885G1094 - Acciones ERA GROUP INC	USD	36	0,49	-	-
US34407D1090 - Acciones FLY LEASING LTD	USD	56	0,77	-	-
US48241A1051 - Acciones KB FINANCIAL GROUP INC	USD	77	1,06	-	-
US48268K1016 - Acciones KT CORP	USD	98	1,35	-	-
US61945C1036 - Acciones MOSAIC CO/THE	USD	117	1,62	-	-
US69327R1014 - Acciones PDC ENERGY INC	USD	49	0,68	-	-
US74737V1061 - Acciones PYXUS INTERNATIONAL INC	USD	33	0,46	-	-
US84790A1051 - Acciones SPECTRUM BRANDS HOLDINGS INC	USD	44	0,61	-	-
US87724P1066 - Acciones TAYLOR MORRISON HOME CORP	USD	60	0,82	-	-
US88642R1095 - Acciones TIDEWATER INC	USD	83	1,15	-	-
US1252691001 - Acciones CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	USD	99	1,36	-	-
US4041391073 - Acciones HC2 HOLDINGS INC	USD	35	0,48	-	-
US7018771029 - Acciones PARSLEY ENERGY INC	USD	49	0,67	-	-
US7194051022 - Acciones PHOTRONICS INC	USD	45	0,62	-	-
US7615256093 - Acciones REVLON INC	USD	222	3,06	-	-
US7697551098 - Acciones ROAN RESOURCES INC	USD	7	0,09	-	-
US8010561020 - Acciones SANMINA CORP	USD	50	0,69	-	-
US63253R2013 - Acciones NAC KAZATOMPROM JSC	USD	57	0,79	-	-
US55305B1017 - Acciones M/I HOMES INC	USD	57	0,78	-	-
US0091191082 - Acciones AIR FRANCE-KLM	USD	22	0,30	-	-
AU000000VRL0 - Acciones VILLAGE ROADSHOW LTD	AUD	79	1,09	-	-
BMG507641022 - Acciones JARDINE MATHESON HOLDINGS LTD	USD	86	1,19	-	-
JP3359000001 - Acciones CMIC HOLDINGS CO LTD	JPY	74	1,02	-	-
US47233W1099 - Acciones JEFFERIES FINANCIAL GROUP INC	USD	102	1,40	-	-
US38500T1016 - Acciones GRAN TIERRA ENERGY INC	CAD	91	1,25	-	-
US87936R1068 - Acciones TELESP	USD	107	1,47	-	-
NO0010234552 - Acciones AKER ASA	NOK	49	0,68	-	-
BMG348041077 - Acciones FIRST PACIFIC CO LTD	HKD	41	0,57	-	-
JP3729000004 - Acciones SHINSEI BANK LTD	JPY	95	1,31	-	-
KYG407691040 - Acciones GAPACK	HKD	41	0,57	-	-
BMG219901094 - Acciones IHEARTMEDIA INC	HKD	140	1,94	-	-
GRS343313003 - Acciones INTRALOT SA-INTEGRATED LOTTERY	EUR	70	0,96	-	-
US9011091082 - Acciones TUTOR PERINI CORP	USD	60	0,83	-	-
IT0005239360 - Acciones UNICREDITO ITALIANO (MILAN)	EUR	64	0,89	-	-
US35671D8570 - Acciones FREEPORT-MCMORAN INC	USD	40	0,55	-	-
US20605P1012 - Acciones CONCHO RESOURCES INC	USD	36	0,49	-	-
CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD	USD	65	0,89	-	-
VGG0457F1071 - Acciones ARCOS DORADOS	USD	106	1,46	-	-
US7237871071 - Acciones PIONEER NATURAL	USD	80	1,11	-	-
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>5.057</b>	<b>69,75</b>	-	-
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>5.057</b>	<b>69,75</b>	-	-
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>5.057</b>	<b>69,75</b>	-	-
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>5.057</b>	<b>69,75</b>	-	-

**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