

2021

Informe Primer Semestre

Azvalor Managers FI

1 | 21 |

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. 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:

5315

Fecha de registro:

8 de noviembre de 2018

Gestora:

Azvalor Asset Management

Depositario:

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

Auditor:

KPMG Auditores S.L.

Rating Depositario:

A+ (FITCH)

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, en una escala del 1 al 7

Descripción general

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 & Rozencwajg 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	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,14	0,25	0,14	0,29
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,04	-0,13	-0,04	-0,02

Nota: 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. Datos generales

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

	Periodo actual	Periodo anterior
Número de participaciones	222.922,66	196.599,64
Número de partícipes	420	335
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)		5.000 (EUR)

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles EUR)	Valor liquidativo fin del periodo (EUR)
Periodo del informe	27.039	121,2915
2020	17.427	88,6435
2019	21.189	103,9179
2018	7.250	94,9027

Comisiones aplicadas en el periodo, 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	1,12		1,12	1,12		1,12	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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral			Anual				
		Trimestre actual	1 ^{er} Trim. 2021	4 ^o Trim. 2020	3 ^{er} Trim. 2020	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad	36,83	9,82	24,60	21,34	1,41	-14,70	9,50		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,18	20/04/2021	-2,89	23/03/2021		
Rentabilidad máxima (%)	2,07	01/06/2021	3,13	01/02/2021		

(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 2021	Trimestral			Anual				
		Trimestre actual	1 ^{er} Trim. 2021	4 ^o Trim. 2020	3 ^{er} Trim. 2020	2020	2019	2018	2016
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	18,89	15,78	21,59	23,20	18,69	39,74	13,92		
Ibex-35	15,37	13,76	17,00	25,95	21,33	34,23	12,36		
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,20	0,18	0,12	0,48	0,25		
MSCI ACWI NET TOTAL RETURN EUR DAIL INDE	10,77	7,90	13,20	11,90	12,43	27,31	10,34		
VaR histórico (iii)	20,39	20,39	21,54	22,73	22,45	22,73	11,12		

(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.

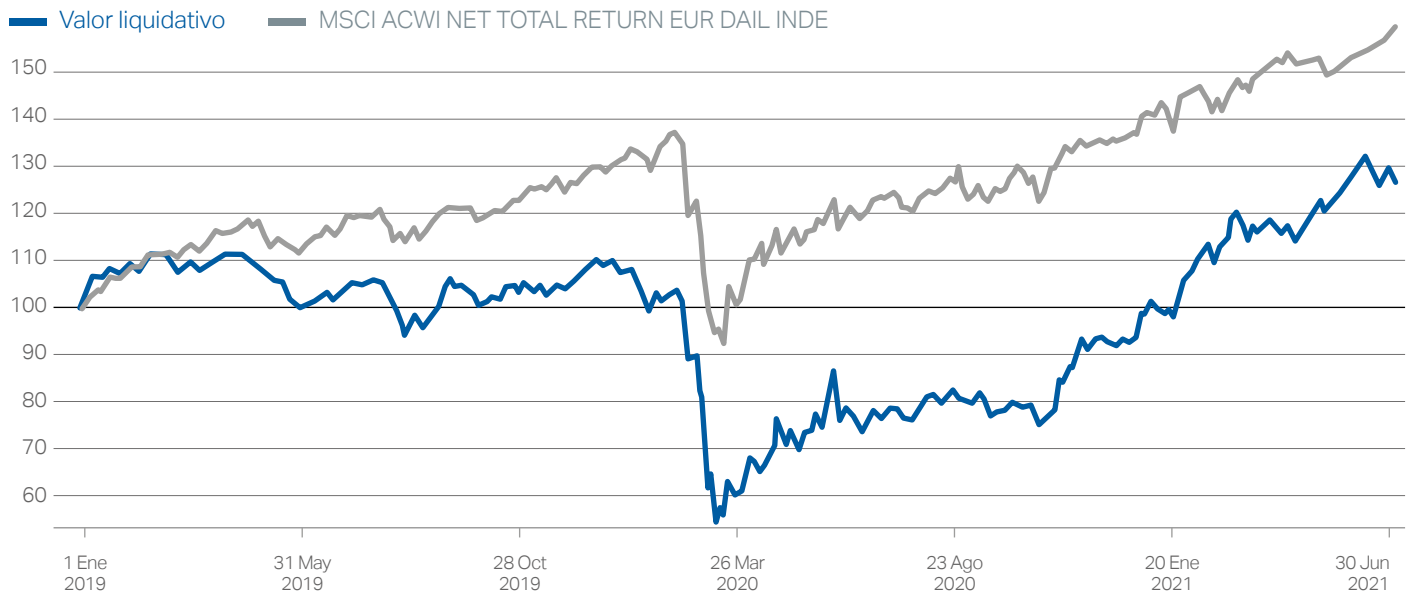
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral			Anual				
		Trimestre actual	1 ^{er} Trim. 2021	4 ^o Trim. 2020	3 ^{er} Trim. 2020	2020	2019	2018	2016
	1,15	0,58	0,58	0,59	0,58	2,33	2,37	0,29	

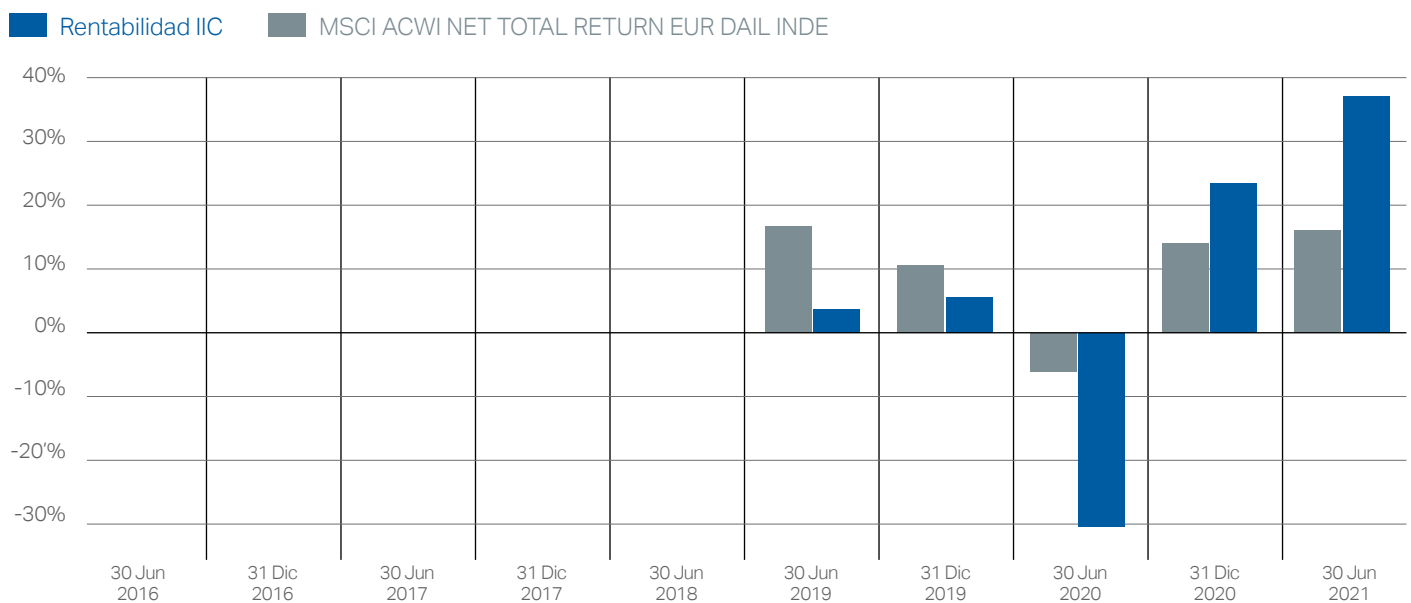
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 cinco 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 trimestral media**
Monetario			
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	10.709	135	4,29
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	53.546	1.682	11,41
Renta Variable Internacional	887.675	10.300	30,11
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	951.930	12.117	28,77

* 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	25.551	94,50	16.454	94,42
• Cartera interior	0	0,00	0	0,00
• Cartera exterior	25.551	94,50	16.454	94,42
• 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)	1.635	6,05	1.370	7,86
(+/-) Resto	-148	-0,55	-396	-2,27
Total patrimonio	27.039	100,00	17.427	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)	17.427	12.887	17.427	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	13,84	7,96	13,84	152,02
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	29,21	21,53	29,21	96,78
(+) Rendimientos de gestión	30,50	22,78	30,50	94,13
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-47,00
+ Dividendos	0,65	0,83	0,65	13,35
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	29,89	21,99	29,89	97,02
± 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	-0,04	-0,04	-0,04	31,81
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,31	-1,26	-1,31	50,88
- Comisión de gestión	-1,12	-1,13	-1,12	43,02
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	43,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	11,66
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	60,60
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,09	-0,16	155,79
(+) Ingresos	0,02	0,01	0,02	387,65
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,02	0,00	0,02	1.466,14
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros Ingresos	0,00	0,01	0,00	-99,45
Patrimonio fin periodo actual (miles de EUR)	27.039	17.427	27.039	

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

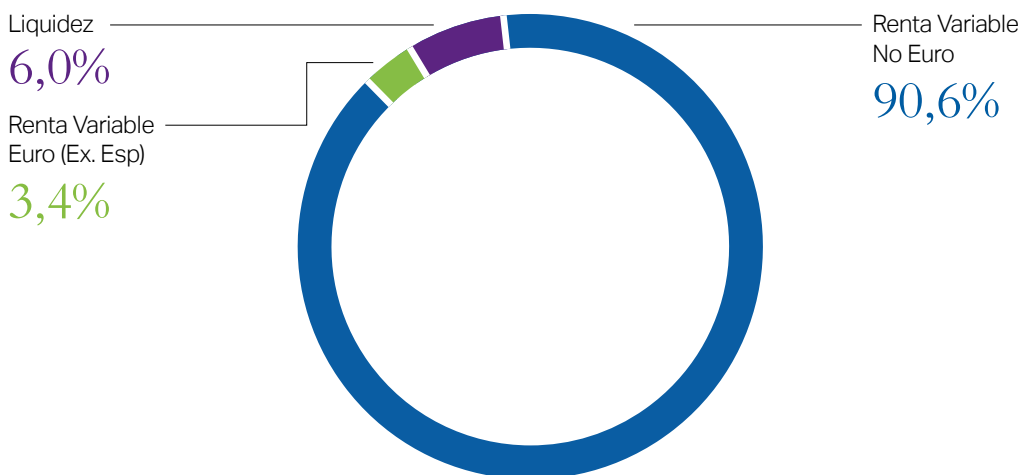
En miles de EUR y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	25.551	94,50	16.454	94,41
TOTAL RENTA VARIABLE	25.551	94,50	16.454	94,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.551	94,50	16.454	94,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	25.551	94,50	16.454	94,41

Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Los productos estructurados suponen un 0.0% 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. 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 INSTANCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

9. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE EL 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 primer semestre del año 2021, la economía mundial se ha mantenido en la senda de crecimiento iniciada en el primer trimestre. Para el conjunto del semestre (y tomando como referencia el primer semestre de 2020) se espera un crecimiento de la economía americana de un +12,8% (YoY), habiendo crecido el PIB de China un +7,9% (YoY). Para la Eurozona, se espera igualmente un comportamiento positivo del +13,1% (YoY). Así, tras las caídas generalizadas que marcaron el año 2020, esta primera mitad de 2021 está siendo caracterizada por una mejora de la economía mundial; la reapertura general y progresiva de la actividad económica de los principales países, el anuncio y aprobación de paquetes de reactivación económica, los programas de vacunación y, en general, la mejora de los datos relacionados con el COVID-19. La mejora de la situación ha tenido reflejo en una notable recuperación de las cuentas de resultados de las compañías y de los principales índices bursátiles, que han tenido un comportamiento muy positivo en el semestre; el Euro Stoxx600 ha subido un 13,5% y el S&P500 un 14,3%. Por su parte Azvalor Managers ha tenido una revaloración en el semestre de un +36,8%. Con todo, esta recuperación económica también viene de la mano de una política fiscal expansiva, ya iniciada en el año 2020, que puede acarrear consecuencias que las economías deberán afrontar a medio plazo: elevados déficits fiscales, aumento generalizado de la deuda, especialmente la pública, y posible repunte de la inflación. Frente a este último punto, el mercado se debate entre una inflación transitoria o una posible inflación futura de corte más estructural. A este respecto, el dato de la inflación subyacente de mayo de 2021 en EEUU es +3,8%, su punto más alto desde mayo de 1992 (29 años). Los años futuros dilucidarán si estos datos de inflación son de corte transitorio o estructural. En cuanto al comportamiento de las diversas materias primas que afectan directa e indirectamente a la exposición del fondo, a lo largo del periodo el precio del cobre ha aumentado un +20,7%, el precio del oro ha retrocedido un -6,8%, y el precio

del uranio ha aumentado un +6,8%. Con respecto al sector energético, el precio del barril de petróleo WTI ha aumentado un +51,4% y el del Brent un +45%, cotizando ambos por encima de los 70USD; por su parte el precio del gas natural en EEUU (Henry Hub) se ha apreciado un +43,8% y el del carbón térmico (API2) un 67,3%. Finalmente, el cambio Dólar/Euro cerró el primer semestre del año en 1,1855; bajando un -2,9% a lo largo del periodo. 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.

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 cuatro Managers son: Donald Smith & Co, Mittleman Brothers IM., Moerus Capital Mgmt. y Goehring & Rozencwajg. No se han producido cambios en este trimestre, y mantenemos una alta convicción sobre todos los Managers.

c) Índice de referencia.

El índice del fondo es el MSCI AC World Index NR. El fondo sigue una gestión completamente desligada del índice, luego el inversor debe esperar desviaciones significativas de rentabilidad frente a este, sobre todo a corto y medio plazo, como hemos visto desde su lanzamiento. El active share del fondo es de más del 99% a cierre de junio, es decir el solapamiento de la cartera del fondo frente a la cartera del 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 2021 cuenta con un patrimonio de 27 millones de euros y con 420 participes.

El valor liquidativo a dicha fecha es de 121,29 euros. La rentabilidad durante el semestre ha sido del 36,83%, mientras que la rentabilidad del índice MSCI AC World Index NR fue del 15,87%. Desde los mínimos de marzo de 2020 (el valor liquidativo llegó a caer un 50% en ese momento) la rentabilidad ha sido de un +134,8%, lo que deja el rendimiento del fondo desde su lanzamiento a finales de 2018 en un +21,29%. 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 sector que mejor funcionó en el fondo en el primer semestre fue el de Energía, si bien prácticamente todos los sectores contribuyeron positivamente en términos absolutos. En relación al índice, fue la positiva selección de compañías dentro de cada sector la principal razón de batir al índice de forma tan significativa. A nivel de compañías concretas, las principales contribuidoras a la rentabilidad del fondo fueron AMC, Cineplex, Aimia, Range Resources y Advantage Energy. Por el lado negativo, las posiciones que más perjudicaron a la rentabilidad del fondo fueron AMA Group, Greatview Aseptic Packaging e Iamgold. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 1.15%.

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

La sociedad gestora gestiona 7 estrategias: Azvalor Internacional, Azvalor Iberia, Azvalor Value Selection Sicav, Azvalor Managers, Azvalor Blue Chips, Azvalor Ultra y Azvalor Capital. Azvalor Internacional invierte en renta variable internacional habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 30,1%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 11,4%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 22,4%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del 36,8%, Azvalor Blue Chips invierte en renta variable global con un sesgo hacia compañías de capitalización bursátil superior a EUR3.000 millones habiendo obtenido una

rentabilidad semestral del 26,1%, Azvalor Ultra es un fondo de inversión libre, aún pendiente de inversión, 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 4,3% a cierre de semestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El nivel de liquidez en cartera a 30 de junio es del 5.5%. La cartera no ha variado de forma material en los últimos meses, y sigue con un posicionamiento similar a los trimestres anteriores. Las principales posiciones en cartera son Aimia, AMA Group y Greatview Asseptic Packaging, a cierre de junio. Durante el semestre han salido de la cartera compañías como AMC, Parsley Energy, Kirkland Lake Gold, o Telefónica Brasil, mientras que han entrado nuevas compañías como AMA Group, Fairfax India, Viatrix o Despegar.com. La exposición por divisa es de un 13.9% al euro (incluida la liquidez) y del 86.1% a no-Euro, donde el dólar americano supone un 51.3% y el dólar canadiense un 19.9%. Por regiones, las exposiciones más significativas son Estados Unidos (40.6%), Canadá (21.6%), Australia (4.0%) y China (3.8%). Los sectores con más presencia en la cartera son energía (23.4%) materiales básicos (20.8%), financieras (11.5%) e industriales (10.1%). 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 2021 el fondo contaba en total con 114 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. El conjunto de empleados de Azvalor y sus familiares son el primer grupo inversor en el fondo. De esta forma, pensamos que todos los intereses están alineados con los inversores en el 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 -0,04% 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 2021 ha ejercido el voto en las Juntas Generales de Accionistas en las siguientes compañías: BONANZA CREEK ENERGY INC., SCHLUMBERGER LIMITED (SCHLUMBERGER N.V.), BARRICK GOLD CORPORATION, CAMECO CORPORATION, INTERNATIONAL GAME TECHNOLOGY PLC, AIMIA INC., NOV INC., CINEPLEX INC., ENDEAVOUR MINING CORPORATION, TRANSOCEAN, LTD., REVLON, INC., AMERICAN EQUITY INVESTMENT LIFE HLDG CO., INTERNATIONAL SEAWAYS INC.

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 2021 que ascienden a 4.393,36 euros, prestado por varios proveedores, dicho servicio se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada muy positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El 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 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 está realizada exclusivamente con criterio de análisis de empresas y negocios. Cabe resaltar que el vehículo no es adecuado para todo aquel inversor que considere que el análisis macroeconómico es relevante en la toma de decisiones de inversión, o que tenga un horizonte temporal de inversión a corto o medio plazo. Lo ocurrido en los últimos dieciocho meses de mercado nos recuerda una lección importante: no dejarse llevar por el ruido y pánico del mercado en momentos en los que parece que se acaba el mundo. Esto es extremadamente complicado desde un punto de vista emocional, y en nuestra opinión la única manera de conseguirlo es con Managers que tengan el temperamento adecuado, que tengan

experiencia en este tipo de situaciones, y que tengan el ancla de conocer muy bien las inversiones realizadas; el análisis objetivo y profundo de las compañías (situación financiera, evolución del negocio, entorno competitivo, calidad del equipo directivo, valoración) permite aplicar un sólido proceso de inversión de forma consistente. Nuestros Managers ya habían pasado por períodos de máxima tensión de forma exitosa durante sus longevas carreras, y en lugar de sucumbir al pánico, vieron ese momento como una oportunidad única, sabiendo separar el caos de la oportunidad (ver carta a partícipes de Azvalor Managers del 18 de marzo 2020).

Desde los mínimos de 18 de marzo de 2020, cuando el valor liquidativo llegó a caer un 50% en el año, la rentabilidad del fondo ha sido de un +134,8%, lo que deja su rendimiento desde lanzamiento, a finales de 2018, en un +21,29%. No obstante, los inversores no deben esperar

que el fondo (ni ningún fondo en realidad) tenga rentabilidades positivas o bata al mercado en línea recta, ya que esto prácticamente nunca sucede. En este sentido, el informe de GMO VALUE VS. GROWTH REVERSALS: Never a Straight Line pone de manifiesto que incluso en el mejor período a 3 años de la historia del factor value frente al factor growth (febrero de 2000 a febrero de 2003), se produjeron algunos de los peores meses para el factor value frente al growth de la historia (desde 1979). Según GMO, si los inversores hubiesen perdido la calma durante cualquiera de estos meses, se habrían perdido una oportunidad única en la vida. No podemos predecir los movimientos de precio de nuestras compañías a corto plazo, pero manteniendo una perspectiva a largo plazo, sí sabemos que los precios de las compañías en cartera siguen en niveles extremadamente infravalorados; los ratios de valoración del fondo como Precio/Beneficios, Precio/Flujos de Caja,

Precio/Valor en Libros, etc. están en aproximadamente un 50% de descuento frente al mercado global de acciones, representado por el MSCI AC World NR (datos Morningstar, a cierre de junio 2021). Pocas veces desde el lanzamiento del fondo ha sido este descuento tan amplio, y pensamos que este factor nos deja en buena situación para batir al mercado en los próximos años. La cartera cuenta con una exposición del 70-75% a compañías pequeñas y muy pequeñas (Small y Micro Caps), con amplia diversificación por sectores, industrias y regiones. El solapamiento con el mercado global de acciones, representado por el índice, es cercano a cero. Invertimos en compañías sólidas que en nuestra opinión cotizan a precios muy por debajo de su valor, porque buscamos en segmentos del mercado donde pocos inversores operan.

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	312	1,15	276	1,58
MHY0207T1001 - Acciones ARDMORE SHIPPING CORP	USD	45	0,17	34	0,20
US5764852050 - Acciones MATADOR RESOURCES	USD	214	0,79	70	0,40
US4198791018 - Acciones HAWAIIAN HOLDINGS INC	USD	107	0,40	116	0,67
US91359V1070 - Acciones UNIVERSAL INSURANCE HOLDINGS	USD	63	0,23	0	0,00
US75281A1097 - Acciones RANGE RESOURCES	USD	585	2,17	227	1,30
CA3359341052 - Acciones FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	97	0,36	82	0,47
US55315J1025 - Acciones MMC NORILSK	USD	66	0,24	59	0,34
US84265V1052 - Acciones SOUTHERN COPPER CORP	USD	127	0,47	125	0,72
CA3038971022 - Acciones FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORPSVS	USD	232	0,86	0	0,00
NL0010773842 - Acciones NN GROUP NV	EUR	245	0,91	173	0,99
CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP	USD	362	1,34	246	1,41
US25278X1090 - Acciones DIAMONDBACK ENERGY INC	USD	103	0,38	52	0,30
CA9170171057 - Acciones URANIUM PARTICIPATION CORP	CAD	224	0,83	190	1,09
US25271C1027 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING INC	USD	0	0,00	2	0,01
CA65340P1062 - Acciones NEXGEN ENERGY LTD	USD	71	0,26	46	0,27
CA67077M1086 - Acciones NUTRIEN LTD	USD	631	2,33	442	2,53
MHY410531021 - Acciones INTERNATIONAL SEAWAYS INC	USD	188	0,70	143	0,82
CA00765F1018 - Acciones ADVANTAGE OIL & GAS LTD	USD	0	0,00	123	0,71
CA00900Q1037 - Acciones AIMIA INC	CAD	1.527	5,65	1.221	7,01
CA03074G1090 - Acciones AMERIGO RESOURCES LTD	CAD	72	0,26	46	0,26
CA15101Q1081 - Acciones CELESTICA INC	USD	130	0,48	57	0,33
CA21750U1012 - Acciones COPPER MOUNTAIN MINING CORP	CAD	133	0,49	62	0,36
CA56089A1030 - Acciones MAKO MINING CORP	CAD	34	0,12	33	0,19
CA56580Q1028 - Acciones MARATHON GOLD CORP	CAD	82	0,30	70	0,40
CA62426E4022 - Acciones MOUNTAIN PROVINCE DIAMONDS INC	CAD	9	0,03	10	0,06
CA89621C1059 - Acciones TRILOGY METALS INC	CAD	141	0,52	93	0,53
CA2960061091 - Acciones ERO COPPER CORPINC	CAD	126	0,47	125	0,72
CA4509131088 - Acciones IAMGOLD CORP	USD	278	1,03	205	1,18
CA7798992029 - Acciones ROXGOLD INC	CAD	0	0,00	27	0,15
GB00BVG7F061 - Acciones INTERNATIONAL GAME TECHNOLOGY	USD	667	2,47	485	2,78
KYG3040R1589 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	0	0,00	39	0,22
MX01AZ060013 - Acciones TV AZTECA SAB DE CV	MXN	27	0,10	18	0,10
NL0000687663 - Acciones AERCAP HOLDINGS NV	USD	321	1,19	191	1,10
US00165C1045 - Acciones AMC ENTERTAINMENT HOLDINGS INC	USD	0	0,00	87	0,50
US08579X1019 - Acciones BERRY PETROLEUM CORP	USD	43	0,16	23	0,13
US15136A1025 - Acciones CENTENNIAL RESOURCE DEVELOPMEN	USD	36	0,13	8	0,04
US34407D1090 - Acciones FLY LEASING LTD	USD	204	0,75	119	0,68
US61945C1036 - Acciones MOSAIC CO/THE	USD	258	0,95	86	0,50
US69327R1014 - Acciones PDC ENERGY INC	USD	242	0,89	105	0,60
US84790A1051 - Acciones SPECTRUM BRANDS HOLDINGS INC	USD	325	1,20	325	1,86
US87724P1066 - Acciones TAYLOR MORRISON HOME CORP	USD	130	0,48	97	0,55
US88642R1095 - Acciones TIDEWATER INC	USD	306	1,13	213	1,22
US1252691001 - Acciones CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	USD	149	0,55	87	0,50
US7018771029 - Acciones PARSLEY ENERGY INC	USD	0	0,00	120	0,69
US7194051022 - Acciones PHOTRONICS INC	USD	152	0,56	90	0,52
US7615256093 - Acciones REVLON INC	USD	596	2,20	486	2,79
US8010561020 - Acciones SANMINA CORP	USD	23	0,09	18	0,10
US63253R2013 - Acciones NAC KAZATOMPROM JSC	USD	404	1,49	243	1,40
US55305B1017 - Acciones M/I HOMES INC	USD	341	1,26	218	1,25
US0091191082 - Acciones AIR FRANCE-KLM	USD	35	0,13	43	0,25
JP3359000001 - Acciones CMIC HOLDINGS CO LTD	JPY	180	0,67	86	0,49
US47233W1099 - Acciones JEFFERIES FINANCIAL GROUP INC	USD	312	1,15	266	1,53
US87936R2058 - Acciones TELESP	USD	0	0,00	218	1,25
NO0010234552 - Acciones AKER ASA	NOK	314	1,16	269	1,54

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JP3729000004 - Acciones SHINSEI BANK LTD	JPY	267	0,99	227	1,30
KYG407691040 - Acciones GAPACK	HKD	1.023	3,79	524	3,01
US9011091082 - Acciones TUTOR PERINI CORP	USD	245	0,91	89	0,51
CA5609091031 - Acciones MAJOR DRILLING GROUP INTERNATI	CAD	289	1,07	245	1,41
CA29269R1055 - Acciones ENERFLEX LTD	CAD	285	1,05	170	0,98
CA2849025093 - Acciones ELDORADO GOLD CORP	USD	147	0,55	92	0,53
US76117W1099 - Acciones RESOLUTE FOREST PRODUCTS INC	USD	152	0,56	116	0,67
BRBRPRACNOR9 - Acciones BR PROPERTIES SA	BRL	272	1,01	172	0,99
PHY000271056 - Acciones ABS-CBN HOLDINGS CORP	PHP	330	1,22	321	1,84
COG31PA00010 - Acciones ALMACENES ÉXITO SA	COP	128	0,47	160	0,92
CA46579R1047 - Acciones IVANHOE MINES LTD	CAD	218	0,81	158	0,91
US87968A1043 - Acciones TELLURIAN INC	USD	64	0,23	0	0,00
US21872L1044 - Acciones COREPOINT LODGING INC	USD	263	0,97	122	0,70
MHY110822068 - Acciones CAPITAL PRODUCT PARTNERS LP	USD	171	0,63	115	0,66
MHY206761055 - Acciones DIAMOND S SHIPPING INC	USD	172	0,64	112	0,64
DK0061135753 - Acciones DRILLING CO OF 1972 A/S/THE	DKK	63	0,23	46	0,27
CA57776F4050 - Acciones MAVERIX METALS INC	CAD	35	0,13	34	0,20
US0256762065 - Acciones AMERICAN EQUITY INVESTMENT LIF	USD	191	0,71	127	0,73
CA49741E1007 - Acciones KIRKLAND LAKE GOLD LTD	CAD	0	0,00	95	0,55
CA38119T8077 - Acciones GOLDEN STAR RESOURCES L	USD	0	0,00	77	0,44
NL0012059018 - Acciones EXOR NV	EUR	379	1,40	325	1,86
US0977934001 - Acciones BONANZA CREEK ENERGY INC	USD	581	2,15	155	0,89
US0491642056 - Acciones ATLAS AIR WORLDWIDE HOLDINGS	USD	310	1,15	201	1,15
US22052L1044 - Acciones CORTEVA INC	USD	96	0,36	81	0,47
US92531L2079 - Acciones VERSO CORP	USD	231	0,86	115	0,66
US6752321025 - Acciones OCEANEERING INTERNATIONAL INC	USD	152	0,56	75	0,43
CA4436281022 - Acciones HUBBAY MINERALS INC	CAD	63	0,23	118	0,68
US07556Q8814 - Acciones BEAZER HOMES USA INC	USD	226	0,84	229	1,32
HK0083000502 - Acciones SINO LAND CO LTD	HKD	345	1,27	251	1,44
BMG359472021 - Acciones FLEX LNG LTD	USD	183	0,68	93	0,54
US69047Q1022 - Acciones OVINTIV INC	CAD	39	0,15	17	0,10
US12477X1063 - Acciones CAI INTERNATIONAL INC	USD	179	0,66	74	0,43
CA36352H1001 - Acciones GALIANO GOLD INC	USD	150	0,56	101	0,58
US2575592033 - Acciones DOMTAR CORPC	USD	102	0,38	57	0,33
US03674X1063 - Acciones ANTERO RESOURCES CORP	USD	235	0,87	83	0,47
US5168062058 - Acciones LAREDO PETROLEUM INC	USD	134	0,49	28	0,16
US15872M1045 - Acciones CHAMPIONX CORP	USD	159	0,59	92	0,53
US11040G1031 - Acciones BRISTOW GROUP INC	USD	10	0,04	10	0,06
CA1724541000 - Acciones CINEPLEX INC	CAD	709	2,62	894	5,13
US02772A1097 - Acciones AMERICAN NATIONAL GROUP INC	USD	150	0,56	71	0,41
GB00BK7YQK64 - Acciones HAMMERSON PLC	GBP	262	0,97	141	0,81
CA04016A1012 - Acciones ARGONAUT GOLD INC	USD	202	0,75	113	0,65
US8454671095 - Acciones SOUTHWESTERN ENERGY CO	USD	69	0,25	35	0,20
US92556V1061 - Acciones VIATRIS INC	USD	181	0,67	0	0,00
US6742152076 - Acciones OASIS PETROLEUM INC	USD	0	0,00	88	0,50
SG1J49001550 - Acciones STRAITS TRADING CO LTD/SINGAPO	SGD	265	0,98	158	0,91
US65158N1028 - Acciones NEWMARK GROUP-A	USD	152	0,56	131	0,75
US62955J1034 - Acciones NOV INC	USD	50	0,19	0	0,00
US46121Y2019 - Acciones INTREPID POTASH INC	USD	132	0,49	0	0,00
US63938C1080 - Acciones NAVIENT CORP	USD	145	0,54	0	0,00
AU000000AMA8 - Acciones AMA GROUP LTD	AUD	1.089	4,03	0	0,00
US03743Q1085 - Acciones APA CORP	USD	86	0,32	0	0,00
US92735P1030 - Acciones VINE ENERGY INC	USD	66	0,24	0	0,00
US9168961038 - Acciones URANIUM ENERGY CORP	USD	72	0,26	0	0,00
US48666K1097 - Acciones KB HOME	USD	119	0,44	0	0,00
CA92625W5072 - Acciones VICTORIA GOLD CORP	CAD	93	0,34	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA00791P1071 - Acciones ADVANTAGE OIL & GAS LTD	USD	383	1,42	0	0,00
CA38045Y1025 - Acciones GOGOLD RESOURCES INC	CAD	80	0,30	0	0,00
KYG6610J2093 - Acciones NOBLE CORP	USD	42	0,15	0	0,00
VGG273581030 - Acciones DESPEGAR.COM CORP	USD	155	0,57	0	0,00
IT0005239360 - Acciones UNICREDITO ITALIANO (MILAN)	EUR	290	1,07	121	0,70
US26884L1098 - Acciones EQT CORPORATION	USD	325	1,20	180	1,03
AN8068571086 - Acciones SCHLUMBERGER LIMITED	USD	129	0,48	85	0,49
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	0	0,00	86	0,50
US35671D8570 - Acciones FREEPORT-MCMORAN INC	USD	156	0,58	115	0,66
US20605P1012 - Acciones CONCHO RESOURCES INC	USD	0	0,00	39	0,22
CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD	USD	74	0,27	37	0,21
US0727303028 - Acciones BAYER AG	USD	167	0,62	134	0,77
US3936571013 - Acciones GREENBRIER COMPANIES INC	USD	89	0,33	111	0,64
US0374111054 - Acciones APACHE CORP	USD	0	0,00	55	0,31
VGG0457F1071 - Acciones ARCOS DORADOS	USD	297	1,10	243	1,39
US6370711011 - Acciones NATIONAL OILWELL	USD	0	0,00	44	0,25
US7237871071 - Acciones PIONEER NATURAL	USD	363	1,34	172	0,99
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		25.551	94,50	16.454	94,41
TOTAL RENTA VARIABLE		25.551	94,50	16.454	94,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.551	94,50	16.454	94,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		25.551	94,50	16.454	94,41

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.

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.

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