



Informe
Primer semestre 2018
azValor
Blue Chips FI

Nº registro del fondo en la CNMV: **5112**

Fecha de registro: **27 de enero de 2017**

Gestora: **azValor Asset Management, SGIC, S.A.**

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

Auditor: **KPMG Auditores S.L.**

Rating Depositarario: **A+**

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

das con las IIC gestionadas en la dirección, Paseo de la Castellana 110. 3ª planta. 28046 Madrid y en el correo electrónico, sac@azvalor.com.

te encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor:

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relaciona-

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al clien-

Teléfono, 902 149 200
Email, inversores@cnmv.es.

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	0,39	1,04	0,39	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, 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
Número de participaciones	158.647,22	133.645,36
Número de partícipes	373	304
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)
Período del informe	17.591	110.8834
2017	14.177	106.0776
2016		
2015		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio.

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,89		0,89	0,89		0,89	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

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

A. Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 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	4,53	10,17	-5,12	3,53	4,73				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,95	15-06-2018	-2,95	15-06-2018		
Rentabilidad máxima (%)	2,36	01-06-2018	2,77	14-02-2018		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 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	14,83	14,21	15,34	13,25	11,20				
Ibex-35	13,92	13,35	14,55	14,29	12,08				
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,34	0,52	0,17	1,10				
100%MSCI	12,07	9,38	14,37	4,43	5,94				
VaR histórico del valor liquidativo (iii)	0,00	0,00							

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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 período de referencia.

Gastos (% s/patrimonio medio)	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
Ratio total de gastos (iv)	0.95	0.47	0.47	0.48	0.48	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.

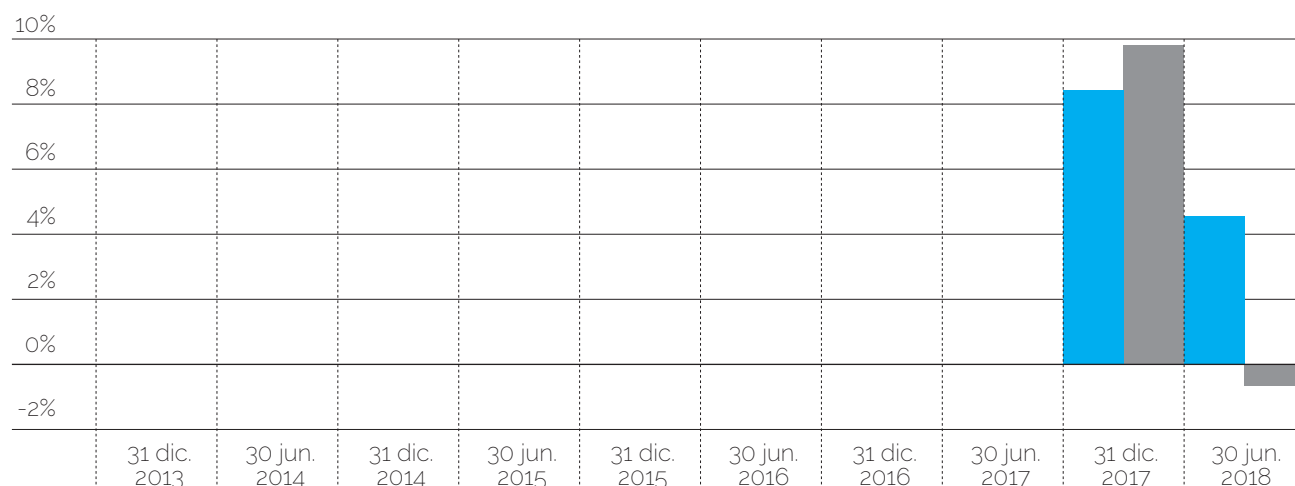
Evolución del **valor liquidativo** en los últimos cinco años

— Valor liquidativo — 100% MSCI Index



Evolución de la **rentabilidad semestral** en los últimos cinco años

■ Rentabilidad IIC ■ 100% MSCI



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	22.642	309	-2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	154.371	2.497	-1
Renta Variable Internacional	1.003.659	10.974	4
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	1.180.673	13.780	3,57

(*) 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 período

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe (miles de EUR)	% sobre patrimonio	Importe (miles de EUR)	% sobre patrimonio
(+) Inversiones financieras	17.100	97,21	13.803	97,36
• Cartera interior	213	1,21	0	0,00
• Cartera exterior	16.887	96,00	13.803	97,36
• 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)	817	4,64	357	2,52
(+/-) Resto	-326	-1,85	17	0,12
Total patrimonio	17.591	100,00	14.177	100,00

Notas: El período 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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación anual acumulada	
Patrimonio fin período anterior (miles de EUR)	14.177	10.913	14.177	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	16,72	17,56	16,72	20,82
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,67	8,38	4,67	-29,37
(+) Rendimientos de gestión	5,77	9,44	5,77	-22,32
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	0,00
+ Dividendos	0,86	0,50	0,86	118,46
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,05	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,99	9,00	4,99	-29,68
± 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	-0,08	-0,02	-0,08	316,74
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,10	-1,09	-1,10	30,18
- Comisión de gestión	-0,89	-0,91	-0,89	24,96
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	25,30
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	13,12
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	140,10
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,12	-0,16	68,70
(+) Ingresos	0,00	0,03	0,00	-98,93
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,03	0,00	-99,19
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
Patrimonio fin período actual (miles de EUR)	17.591	14.177	17.591	

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**

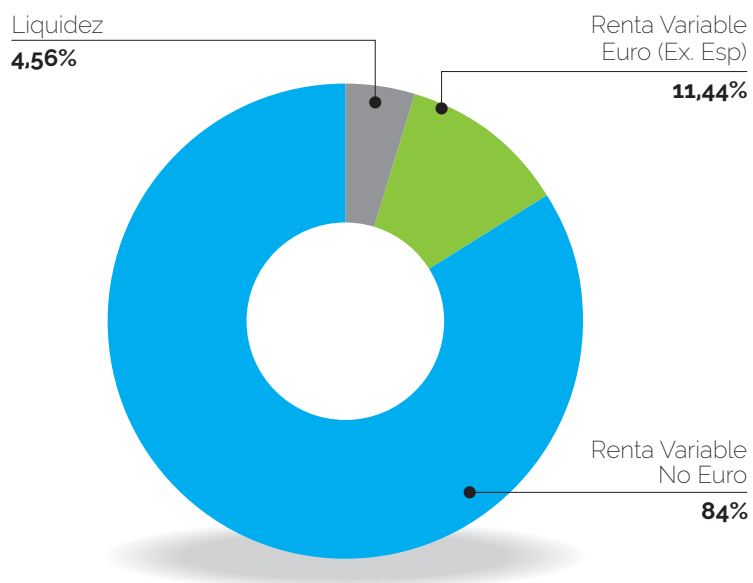
En miles de EUR y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período.

Descripción de la inversión y emisor	Período actual		Período anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Rv Cotizada	213	1,21	0	0,00
Total Renta Variable	213	1,21	0	0,00
Total Inversiones Financieras Interior	213	1,21	0	0,00
Total Rv Cotizada	16.887	96,00	13.803	97,37
Total Renta Variable	16.887	96,00	13.803	97,37
Total Inversiones Financieras Exterior	16.887	96,00	13.803	97,37
Total Inversiones Financieras	17.100	97,21	13.803	97,37

Nota: El período 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 período.

**3.3 Operativa en derivados**

Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (importes en miles de EUR).

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del período.

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 713.298,57 € en las que una empresa del grupo del depositario ha actuado como contrapartida. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autoriza-

ción simplificado, relativas a compra-venta 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 adquisiciones durante el periodo ha sido de : 3.215.

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 aumentó desde el 1 de enero de 2018 hasta el 30 de junio de 2018 un 4,53% hasta 110,88€. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI World index disminuyó un 3,29%. El patrimonio del fondo aumentó hasta alcanzar 17,591.000€ y el número de partícipes asciende a 373. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,95%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,4 en el periodo. El nivel de liquidez del fondo es inferior al 5%.

Las principales posiciones son Compañía de Minas Buenaventura, Consol Energy IN, Cameco, Eurocash y Tullow Oil. Las posiciones relevantes que más han aportado al fondo han sido Cameco, Tullow Oil y Transocean, las que más han restado han sido Eurocash, Range Resources y Thyssenkrupp. Las principales entradas nuevas del periodo han sido Diamond Offshore, National Oilwell y Vicat. Se han liquidado completamente Tenaris y Samsung. Se ha aumentado el peso principalmente en Consol Energy IN, Barrick Gold y Transocean, y se ha reducido el peso principalmente en Eurocash, Petrofac y Tullow Oil.

Como hemos indicado anteriormente seguimos pensando que nuestra cartera está significativamente más barata que el conjunto de los índices y que, además, las empresas que la forman tienen muy buenas perspectivas de beneficios. El mercado parece haber empezado a reflejar esta realidad, a la que vemos todavía un recorrido muy significativo. A nivel de compañías lo más relevante se produjo en torno a la volatilidad del mes de febrero, donde tuvimos la circunstancia de que dos posiciones

de importancia como Shutterfly y Trip Advisor tuvieron fuertes subidas en medio de las significativas caídas de la generalidad del mercado; esto lo aprovechamos para venderlas a buenos precios y reinvertir en otras como Enscó, Transocean, Diamond Offshore o Hudsons Bay, todas ellas compradas a precios muy atractivos, con una visión de largo plazo.

La cartera sigue muy concentrada: estamos invertidos en 26 compañías y las 15 primeras posiciones suman un 77% de la cartera. Siguiendo nuestra filosofía, tendemos a comprar lo que consideramos está más infravalorado y nos ofrece mejores opciones de buenos retornos asumiendo menos riesgos de negocio, aunque para ello haya que considerar negocios con peores retornos de capital, como es el caso de las compañías relacionadas con las materias primas. La exposición a este sector (aunque diversificado en diferentes situaciones y materias primas) es actualmente elevada, se trata de una serie de situaciones muy puntuales que presentan una oportunidad muy interesante.

Por ello, nosotros creemos que Buenaventura o Grupo México tienen mucho más potencial que Antofagasta en el caso de que el precio del cobre se mantenga elevado. Hemos visto como nuestra empresa Consol Energy, expuesta al carbón americano, subía con sus resultados un 25%, mientras que su competidor Arch Coal caía más de un 20% en una misma semana.

Es un riesgo catalogar una inversión exclusivamente por el sector al que pertenece. Lo verdaderamente importante son las circunstancias particulares del negocio (historia,

equipo de gestión, sistema de incentivos, calidad de los activos, precio de la acción frente a su valor prudente, situación del balance,...etc. Por eso, nosotros tenemos una cartera muy especial de unas pocas compañías muy infravaloradas, seleccionadas a través de nuestro proceso de análisis riguroso y disciplinado. La primera posición de la cartera sigue siendo Compañía de Minas Buenaventura, uno de los productores de oro más eficientes del mundo con una participación importante en la tercera mina de cobre más grande del mundo.

En cuanto a la exposición por divisa, es de un 14% al Euro y del 86% a no-Euro, donde el dólar supone prácticamente un 50%. El resto de divisas lo componen principalmente la libra esterlina, el dólar canadiense y el peso mejicano. 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. Los gastos totales soportados por el fondo han sido de un 0,95%, siendo la comisión de gestión 1,8% anual. El potencial del fondo se ha incrementado significativamente. El fondo cotiza con un potencial alcista del 101% lo que significa pagar 50 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.

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	213	1,21	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		213	1,21	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		213	1,21	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		213	1,21	0	0,00
PTGALoAM0009 - Acciones GALP	EUR	579	3,29	0	0,00
DE0005190037 - Acciones BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	0	0,00	134	0,95
DE0005190037 - Acciones BMW FINANCE NV	EUR	79	0,45	0	0,00
DE0007500001 - Acciones THYSENKRUPP AG	EUR	482	2,74	0	0,00
DE0007500001 - Acciones THYSENKRUPP AG	EUR	0	0,00	546	3,85
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	1.054	5,99	669	4,72
GB0007973794 - Acciones SERCO GRP	GBP	790	4,49	582	4,11
LU0156801721 - Acciones TENARIS	EUR	0	0,00	488	3,44
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD	GBP	403	2,29	487	3,44
US8969452015 - Acciones TRIPADVISOR INC	USD	0	0,00	557	3,93
KR7005382007 - Acciones HYUNDAI MOTOR	KRW	682	3,88	439	3,10
US75281A1097 - Acciones RANGE RESOURCES	USD	0	0,00	497	3,50
CA2943751008 - Acciones EPSILON ENERGY	CAD	503	2,86	494	3,49
US55315J1025 - Acciones MMC NORILSK	USD	229	1,30	377	2,66
MXP370841019 - Acciones GRUPO MEXICO SAB DE CV	MXN	792	4,50	664	4,69
US82568P3047 - Acciones SHUTTERFLY INC	USD	0	0,00	339	2,39
US2044481040 - Acciones BUENAVENTURA-INV	USD	1.723	9,80	1.429	10,08
CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	750	4,27	437	3,08
CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP	USD	1.285	7,30	868	6,12
PLEURCH00011 - Acciones EUROCASH SA	PLN	1.194	6,79	1.129	7,96
GB00B01C3S32 - Acciones RANDGOLD RESOURCES LTD	GBP	607	3,45	280	1,97
BRVVARCDAM10 - Acciones GLOBEX UTILIDADES SA	BRL	89	0,50	287	2,03
US7960502018 - Acciones SAMSUNG ELECTRONICS CO	USD	0	0,00	126	0,89
US12653C1080 - Acciones CNX RESOURCES CORP	USD	860	4,89	969	6,84
US20854L1089 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	1.584	9,00	1.233	8,69
US25271C1027 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING INC	USD	518	2,94	0	0,00
BE0003816338 - Acciones EURONAV NV	EUR	443	2,52	0	0,00
FR0000031775 - Acciones VICAT	EUR	253	1,44	0	0,00
US6516391066 - Acciones NEWMONT MINIG CORP	USD	602	3,42	532	3,75
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION	USD	495	2,82	239	1,69
CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD	USD	664	3,77	0	0,00
US6370711011 - Acciones NATIONAL OILWELL	USD	227	1,29	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		16.887	96,00	13.803	97,37
TOTAL RENTA VARIABLE		16.887	96,00	13.803	97,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		16.887	96,00	13.803	97,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		17.100	97,21	13.803	97,37

Nota: El período 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.

az**Valor**●
asset management

Pso. de la Castellana, 110
28046 Madrid

www.azValor.com
info@azValor.com

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