

2019

Informe Primer Semestre

Azvalor Managers FI

1 | 19 |

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 SGIC, S.A.

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,18	0,00	0,18	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,05	0,00	-0,05	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. Datos generales

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

	Periodo actual	Periodo anterior
Número de participaciones	142.260,26	76.396,59
Número de partícipes	260	54
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	14.013	98,5049
2018	7.250	94,9027
2017	-	-
2016	-	-

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	1,11	-	1,11	1,11	-	1,11	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 2019	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	3,80	-4,57	8,76	-	-	-	-	-	-

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,74	23-05-2019	-2,74	23-05-2019	-	-
Rentabilidad máxima (%)	1,89	04-06-2019	2,88	04-01-2019	-	-

(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 2019	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	13,49	13,83	13,07	-	-	-	-	-	-
Ibex-35	11,66	10,96	12,33	-	-	-	-	-	-
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,16	-	-	-	-	-	-
VaR histórico del valor liquidativo (iii)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los 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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trimestre (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,16	0,58	0,58	0,29	-	0,29	-	-	-

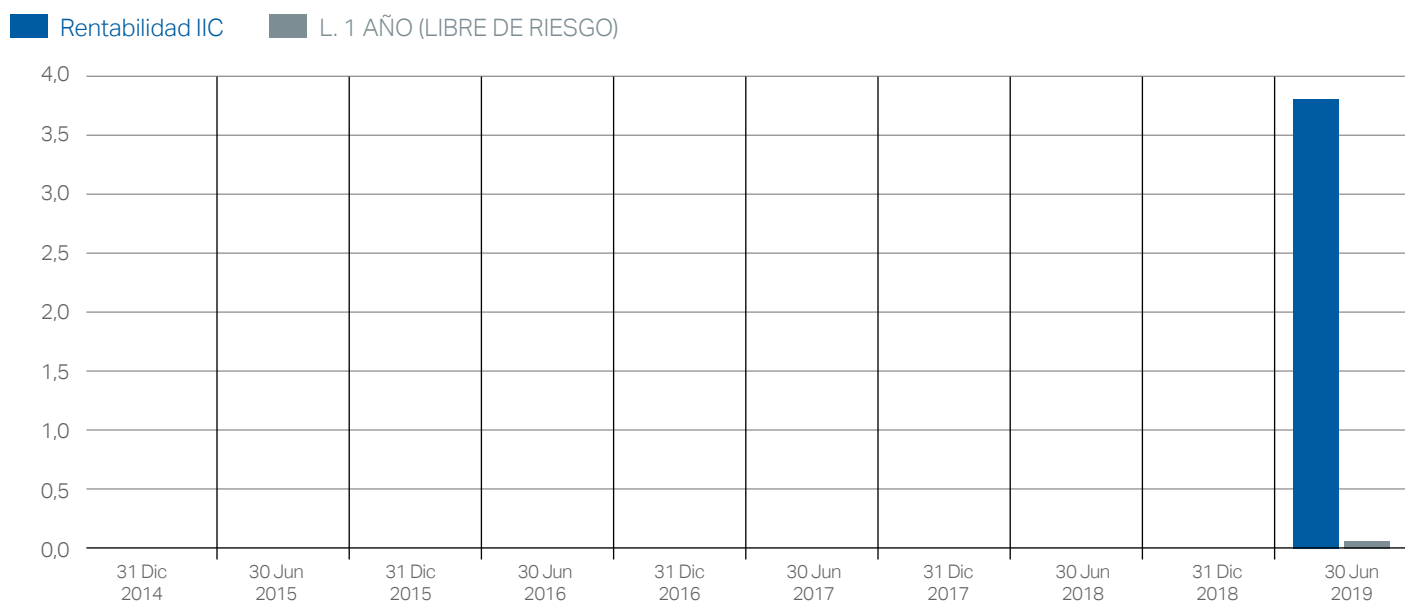
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Evolución de la rentabilidad semestral 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 semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	20.131	248	1
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	114.046	2.525	3
Renta Variable Internacional	1.016.154	11.923	10
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
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	1.150.331	14.696	8,95

(*) 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 período anterior	
	Importe (miles de EUR)	% sobre patrimonio	Importe (miles de EUR)	% sobre patrimonio
(+) Inversiones financieras	13.112	93,57	5.057	69,75
• Cartera interior	0	0,00	0	0,00
• Cartera exterior	13.112	93,57	5.057	69,75
• 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)	886	6,32	2.299	31,71
(+/-) Resto	15	0,11	-105	-1,45
Total patrimonio	14.013	100,00 %	7.250	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)	7.250	0	7.250	-10,81
± Suscripciones/reembolsos (neto)	56,29	232,73	56,29	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	-96,47
± Rendimientos netos	-0,11	-10,61	-0,11	-140,87
(+) Rendimientos de gestión	1,14	-10,31	1,14	-1.766,51
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	4.473,75
+ Dividendos	1,07	0,09	1,07	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-105,09
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,14	-10,38	0,14	0,00
± 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	1.035,82
± Otros resultados	-0,07	-0,02	-0,07	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	1.457,81
(-) Gastos repercutidos	-1,27	-0,30	-1,27	1.440,93
- Comisión de gestión	-1,11	-0,27	-1,11	1.452,08
- Comisión de depositario	-0,02	0,00	-0,02	10.705,88
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	0,00	-0,02	62,65
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,01	2.990,37
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,01	-0,11	0,00
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,01	0,00	0,01	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros Ingresos	0,01	0,00	0,01	
Patrimonio fin periodo actual				
(miles de EUR)	14.013	7.250	14.013	

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

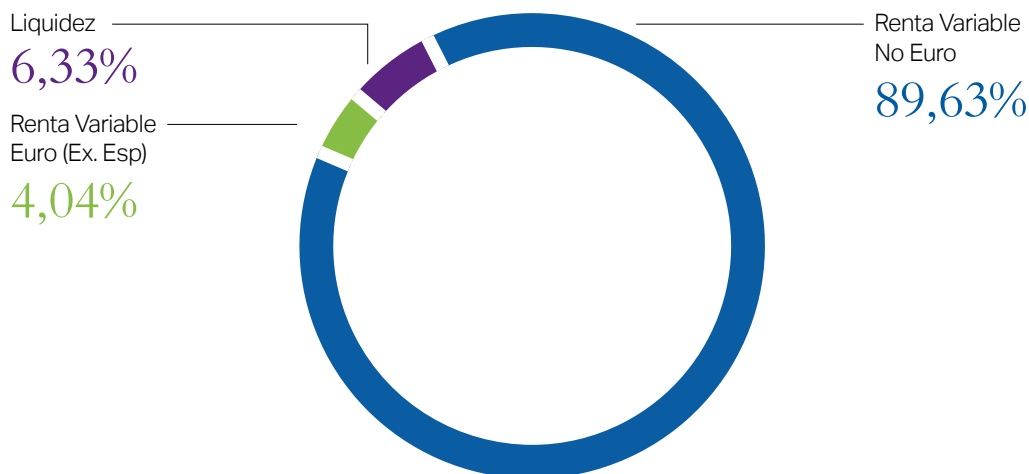
En miles de EUR y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Variable Cotizada	13.112	93,57	5.057	69,75
Total Renta Variable	13.112	93,57	5.057	69,75
Total Inversiones Financieras Exterior	13.112	93,57	5.057	69,75
Total Inversiones Financieras	13.112	93,57	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).

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.

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

En lo que respecta a las principales economías, el PIB de Estados Unidos en el segundo trimestre de 2019 se ha situado en un 2,1%, un 1% menos frente al trimestre anterior, aunque un 0,3% por encima del estimado. Igualmente, se estima un crecimiento del producto interior bruto de la zona euro del 0,6%, similar al del primer trimestre del año (0,7%). Con respecto a China, se ha registrado un crecimiento del 1,6%; algo superior al periodo anterior (1,4%) y prácticamente en línea con el estimado (1,5%).

En cuanto a nuestra visión de mercado, como venimos diciendo, las bolsas occidentales, y en especial la americana, están sobrevaloradas. Esto lo comprobamos en el bottom-up, pero también se ve si nos fijamos en algunos ratios agregados. Por ejemplo, el famoso indicador de 'Buffett' (valor total de mercado de las compañías cotizadas en USA/PIB) está en máximos históricos. O el de valor de mercado del S&P500 y las ventas refleja que estamos en los niveles que se alcanzaron durante la burbuja 'puntocom' en el año 2000. En lo referente al PER, usando el Shiller CAPE o cyclically adjusted PE, la bolsa americana está cotizando a unas 29x vs una media histórica de unas 16x.

En las principales bolsas europeas la situación es algo menos extrema, pero no muy distinta; especialmente si neutralizamos el importante impacto que ha tenido en algunas de ellas, como la italiana o la española, la tremenda pérdida de valor acumulada desde el anterior máximo por parte del sector bancario, dada su importante ponderación en los índices.

La renta fija se encuentra en una situación todavía más negativa que ha llegado hasta el punto de suponer rentabilidades nominales negativas en gran parte de la deuda soberana de países desarrollados.

El oro ha marcado nuevamente máximos desde septiembre de 2013. El máximo

histórico se alcanzó en septiembre de 2011 (1921 dólares/onza).

En cuanto a la reciente caída del Brent, se debe a la preocupación sobre demanda del petróleo por ralentización económica global. Sin embargo se publicó cifra de inventarios, por debajo de lo esperado. 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
- Goehring & Rozenccwajg

c) Índice de referencia.

El fondo sigue una gestión completamente desligada del índice, luego el inversor debe esperar desviaciones significativas de rentabilidad frente a este. El active share del fondo es del 99,38% 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 2019 cuenta con un patrimonio de 14 millones de Euros y con 260 participes. El valor liquidativo a dicha fecha es de 98.50 Euros. La rentabilidad durante

el semestre ha sido del 3.79%, mientras que la rentabilidad del índice MSCI AC World Index NR fue del 16.67%.

El semestre comenzó con un nivel de liquidez del 30%, ya que la cartera estaba en proceso de ser construida. Esto penalizó a la rentabilidad del fondo frente al índice MSCI AC World NR, especialmente en Enero cuando la posición en liquidez era alta y el comportamiento alcista de los mercados globales fue significativo. Mayo fue un mes complicado para las bolsas globales y el fondo tuvo una rentabilidad negativa relevante, si bien en Junio recuperó parte de las pérdidas, acabando el semestre en positivo. Los principales contribuidores a la rentabilidad del fondo en el semestre fueron Ero Copper Corp (+137.2%), Fly Leasing Ltd (+65.5%) y Aimia Inc (+8.6%). Los principales detractores fueron Clear Media (-22.8%), Revlon (-22.9%) y Range Resources (-40.1%).

El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 1.16%.

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 del 9,84%, Azvalor Iberia en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad del 3,28%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad del 7,4%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad del 2,49%, Azvalor Blue Chips invierte en renta variable global con un sesgo hacia compañías de capitalización bursátil superior a €3.000 millones habiendo obtenido una rentabilidad del 9,12%, 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 1,02%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El nivel de liquidez en cartera a 30 de Junio es del 6.4%, habiéndose reducido significativamente desde el cierre del semestre anterior, cuando era del 30%. Los Managers han ido tomando posiciones en compañías concretas a lo largo del semestre, sobre todo en los primeros meses del año.

Las principales posiciones en cartera son Aimia, Nutrien y Revlon, a cierre de Junio.

La exposición por divisa es de un 10.5% al Euro (incluida la liquidez) y del 90.5% a no-Euro, donde el dólar americano supone un 57.1% y el dólar canadiense un 17.2%.

Por regiones, las exposiciones más significativas son Estados Unidos (38.6%), Canadá (24.3%), Europa incluyendo Reino Unido (11.6%), América Latina (10.4%), y Asia (10.4%). Los sectores con más presencia en la cartera son materiales básicos (22.5%), energía (16.8%), consumo cíclico (15.3%), y compañías industriales (14.2%).

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 2019 el fondo contaba en total con 99 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. Una parte significativa de los activos del fondo a cierre de Junio 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.

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 -0.4% 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.

El fondo no ha ejercido derechos políticos durante el semestre.

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.

N/A

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 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.

10. DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB0004065016 - Acciones HAMMERSON	GBP	119	0,85	0	0,00
GB0004082847 - Acciones STANDARD CHARTERED	GBP	291	2,08	92	1,27
US26875P1012 - Acciones EOG RESOURCES INC	USD	0	0,00	15	0,21
US6512901082 - Acciones NEWFIELD EXPLORATION CO	USD	0	0,00	20	0,28
MHY0207T1001 - Acciones ARDMORE SHIPPING CORP	USD	34	0,25	20	0,27
US5764852050 - Acciones MATADOR RESOURCES	USD	129	0,92	47	0,65
US75281A1097 - Acciones RANGE RESOURCES	USD	126	0,90	0	0,00
US80585Y3080 - Acciones SBERBANK PAO SPONSORED	USD	90	0,64	43	0,59
US3546131018 - Acciones FRANKLIN RESOURCES INC	USD	226	1,61	103	1,42
CA3359341052 - Acciones FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	85	0,61	31	0,43
US84265V1052 - Acciones SOUTHERN COPPER CORP	USD	85	0,61	32	0,44
FR0000060618 - Acciones RALLYE SA	EUR	51	0,37	41	0,56
CA2506691088 - Acciones DETOUR GOLD CORPS	CAD	74	0,53	22	0,31
NL0010773842 - Acciones INN GROUP NV	EUR	176	1,26	76	1,04
CA13321L1085 - Acciones CAMECO CORP	USD	222	1,58	104	1,43
US25278X1090 - Acciones DIAMONDBACK ENERGY INC	USD	86	0,62	40	0,56
CA9170171057 - Acciones URANIUM PARTICIPATION CORP	CAD	145	1,03	71	0,98
US25271C1027 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING INC	USD	118	0,84	66	0,91
GB00B4VLR192 - Acciones ENSCO PLC	USD	0	0,00	48	0,67
CA67077M1086 - Acciones NUTRIEN LTD	USD	417	2,97	101	1,40
MHY410531021 - Acciones INTERNATIONAL SEAWAYS INC	USD	132	0,94	65	0,89
CA00765F1018 - Acciones ADVANTAGE OIL & GAS LTD	USD	90	0,64	57	0,78
CA00900Q1037 - Acciones AIMIA INC	CAD	873	6,23	366	5,04
CA03074G1090 - Acciones AMERIGO RESOURCES LTD	CAD	43	0,31	21	0,28
CA15101Q1081 - Acciones CELESTICA INC	USD	52	0,37	47	0,64
CA21750U1012 - Acciones COPPER MOUNTAIN MINING CORP	CAD	30	0,22	9	0,13
CA56089A1030 - Acciones MAKO MINING CORP	CAD	6	0,05	5	0,07
CA56089A1113 - Derechos MAKO MINING CORP	CAD	0	0,00	0	0,00
CA56580Q1028 - Acciones MARATHON GOLD CORP	CAD	29	0,21	5	0,06
CA57776F1080 - Acciones MAVERIX METALS INC	CAD	0	0,00	7	0,10
CA62426E4022 - Acciones MOUNTAIN PROVINCE DIAMONDS INC	CAD	23	0,16	17	0,24
CA89621C1059 - Acciones TRILOGY METALS INC	CAD	58	0,42	13	0,18
CA2960061091 - Acciones ERO COPPER CORP INC	CAD	154	1,10	48	0,66
CA4509131088 - Acciones IAMGOLD CORP	USD	160	1,14	82	1,13
CA7798992029 - Acciones ROXGOLD INC	CAD	25	0,18	9	0,13
CA8725771015 - Acciones TMAC RESOURCES INC	CAD	10	0,07	6	0,08
CA9004351081 - Acciones TURQUOISE HILL RESOURCES LTD	USD	0	0,00	7	0,10
GB00BVG7F061 - Acciones INTERNATIONAL GAME TECHNOLOGY	USD	308	2,20	75	1,04
KYG3040R1589 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	116	0,83	51	0,71
MHY110821078 - Acciones CAPITAL PRODUCT PARTNERS LP	USD	0	0,00	45	0,62
MX01AZ060013 - Acciones TV AZTECA SAB DE CV	MXN	77	0,55	39	0,54
NL0000687663 - Acciones AERCAP HOLDINGS NV	USD	157	1,12	52	0,71
US00165C1045 - Acciones AMC ENTERTAINMENT HOLDINGS INC	USD	230	1,64	138	1,91
US02133L1098 - Acciones ALTA MESA RESOURCES INC	USD	0	0,00	3	0,04
US03755L1044 - Acciones APERGY CORP	USD	186	1,33	71	0,98
US05367G1004 - Acciones AVIANCA HOLDINGS SA	USD	68	0,48	49	0,68
US06985P2092 - Acciones BASIC ENERGY SERVICES INC	USD	0	0,00	10	0,14
US08579X1019 - Acciones BERRY PETROLEUM CORP	USD	75	0,53	28	0,39

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US15136A1025 - Acciones CENTENNIAL RESOURCE DEVELOPMEN	USD	44	0,31	34	0,46
US15942R2085 - Acciones CHAPARRAL ENERGY INC	USD	0	0,00	5	0,07
US26885G1094 - Acciones ERA GROUP INC	USD	34	0,25	36	0,49
US34407D1090 - Acciones FLY LEASING LTD	USD	198	1,41	56	0,77
US48241A1051 - Acciones KB FINANCIAL GROUP INC	USD	0	0,00	77	1,06
US48268K1016 - Acciones KT CORP	USD	283	2,02	98	1,35
US61945C1036 - Acciones MOSAIC CO/THE	USD	205	1,46	117	1,62
US69327R1014 - Acciones PDC ENERGY INC	USD	114	0,81	49	0,68
US74737V1061 - Acciones PYXUS INTERNATIONAL INC	USD	43	0,31	33	0,46
US84790A1051 - Acciones SPECTRUM BRANDS HOLDINGS INC	USD	315	2,25	44	0,61
US87724P1066 - Acciones TAYLOR MORRISON HOME CORP	USD	149	1,07	60	0,82
US88642R1095 - Acciones TIDEWATER INC	USD	244	1,74	83	1,15
US1252691001 - Acciones CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	USD	140	1,00	99	1,36
US4041391073 - Acciones HC2 HOLDINGS INC	USD	75	0,53	35	0,48
US7018771029 - Acciones PARSLEY ENERGY INC	USD	150	1,07	49	0,67
US7194051022 - Acciones PHOTRONICS INC	USD	81	0,58	45	0,62
US7615256093 - Acciones REVLON INC	USD	374	2,67	222	3,06
US7697551098 - Acciones ROAN RESOURCES INC	USD	3	0,02	7	0,09
US8010561020 - Acciones SANMINA CORP	USD	64	0,46	50	0,69
US63253R2013 - Acciones NAC KAZATOMPROM JSC	USD	127	0,91	57	0,79
US55305B1017 - Acciones M/I HOMES INC	USD	95	0,68	57	0,78
US0091191082 - Acciones AIR FRANCE-KLM	USD	140	1,00	22	0,30
AU000000VRL0 - Acciones VILLAGE ROADSHOW LTD	AUD	87	0,62	79	1,09
BMG507641022 - Acciones JARDINE MATHESON HOLDINGS LTD	USD	97	0,69	86	1,19
JP3359000001 - Acciones CMIC HOLDINGS CO LTD	JPY	108	0,77	74	1,02
US47233W1099 - Acciones JEFFERIES FINANCIAL GROUP INC	USD	265	1,89	102	1,40
US38500T1016 - Acciones GRAN TIERRA ENERGY INC	CAD	161	1,15	91	1,25
US87936R1068 - Acciones TELESP	USD	254	1,81	107	1,47
NO0010234552 - Acciones AKER ASA	NOK	126	0,90	49	0,68
BMG348041077 - Acciones FIRST PACIFIC CO LTD	HKD	75	0,53	41	0,57
JP3729000004 - Acciones SHINSEI BANK LTD	JPY	225	1,61	95	1,31
KYG407691040 - Acciones GAPACK	HKD	100	0,72	41	0,57
BMG219901094 - Acciones HEARTMEDIA INC	HKD	255	1,82	140	1,94
GRS343313003 - Acciones INTRALOT SA-INTEGRATED LOTTERY	EUR	145	1,03	70	0,96
US9011091082 - Acciones TUTOR PERINI CORP	USD	103	0,74	60	0,83
CA5609091031 - Acciones MAJOR DRILLING GROUP INTERNATI	CAD	235	1,67	0	0,00
CA29269R1055 - Acciones ENERFLEX LTD	CAD	197	1,41	0	0,00
CA2849025093 - Acciones ELDORADO GOLD CORP	USD	113	0,81	0	0,00
US76117W1099 - Acciones RESOLUTE FOREST PRODUCTS INC	USD	97	0,69	0	0,00
BRBRPRACNOR9 - Acciones BR PROPERTIES SA	BRL	304	2,17	0	0,00
PHY000271056 - Acciones ABS-CBN HOLDINGS CORP	PHP	108	0,77	0	0,00
COG31PA00010 - Acciones ALMACENES ÉXITO SA	COP	243	1,73	0	0,00
CA46579R1047 - Acciones IVANHOE MINES LTD	CAD	87	0,62	0	0,00
US87968A1043 - Acciones TELLURIAN INC	USD	43	0,31	0	0,00
US21872L1044 - Acciones COREPOINT LODGING INC	USD	70	0,50	0	0,00
MHY110822068 - Acciones CAPITAL PRODUCT PARTNERS LP	USD	32	0,23	0	0,00
MHY206761055 - Acciones DIAMOND S SHIPPING INC	USD	27	0,19	0	0,00
GB00BJVJZD68 - Acciones ENSCO ROWAN PLC	USD	56	0,40	0	0,00
CA57776F4050 - Acciones MAVERIX METALS INC	CAD	30	0,21	0	0,00
US0256762065 - Acciones AMERICAN EQUITY INVESTMENT LIF	USD	81	0,58	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA38119T8077 - Acciones GOLDEN STAR RESOURCES L	USD	48	0,34	0	0,00
CA04341Y1051 - Acciones ASANKO GOLD INC	USD	34	0,24	0	0,00
US0977934001 - Acciones BONANZA CREEK ENERGY INC	USD	1	0,01	0	0,00
IT0005239360 - Acciones UNICREDITO ITALIANO (MILAN)	EUR	194	1,38	64	0,89
US38059T1060 - Acciones GOLD FIELDS LTD	USD	84	0,60	0	0,00
US35671D8570 - Acciones FREEPORT-MCMORAN INC	USD	105	0,75	40	0,55
US20605P1012 - Acciones CONCHO RESOURCES INC	USD	73	0,52	36	0,49
CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD	USD	116	0,82	65	0,89
CA2925051047 - Acciones ENCANA CORP	CAD	35	0,25	0	0,00
VGG0457F1071 - Acciones ARCOS DORADOS	USD	253	1,81	106	1,46
US7237871071 - Acciones PIONEER NATURAL	USD	189	1,35	80	1,11
TOTAL RV COTIZADA		13.112	93,57	5.057	69,75
TOTAL RENTA VARIABLE		13.112	93,57	5.057	69,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.112	93,57	5.057	69,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		13.112	93,57	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.

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