

2024

Informe Primer Semestre

Azvalor Blue Chips FI

1 | 24 |

Azvalor.

Asset

Management

Azvalor Blue Chips FI

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.azvalor.com. La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en la dirección, Paseo de la Castellana 110. 3ª planta. 28046 Madrid y en el correo electrónico: sac@azvalor.com. Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor: Teléfono, 902 149 200. Correo electrónico: inversores@cnmv.es.

Nº registro del fondo en la CNMV:

5112

Fecha de registro:

27 de enero de 2017

Gestora:

Azvalor Asset Management SGIC, S. A.

Depositario:

BNP PARIBAS S. A., sucursal en España

Auditor:

PricewaterhouseCoopers 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

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 | Año actual | Año anterior |
|--|----------------|------------------|------------|--------------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,48 | 0,73 | 0,48 | 1,39 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 2,62 | 2,36 | 2,62 | 2,19 |

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 | 384.017,25 | 374.824,14 |
| Número de partícipes | 652 | 614 |
| 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 | 73.293 | 190,8591 |
| 2023 | 72.379 | 193,1012 |
| 2022 | 60.275 | 174,7265 |
| 2021 | 42.653 | 132,9296 |

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 | 0,90 | | 0,90 | 0,90 | | 0,90 | 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 2024 | Trimestral | | | Anual | | | | |
|---|-------------------|---------------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|-------|-------|-------|------|
| | | Trimestre actual | 1 ^{er} Trim. 2024 | 4 ^o Trim. 2023 | 3 ^{er} Trim. 2023 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Rentabilidad IIC | -1,16 | 0,25 | -1,40 | 1,86 | 7,62 | 10,52 | 31,44 | 37,13 | 2,37 |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|------------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -2,15 | 30/04/2024 | -2,15 | 30/04/2024 | -5,62 | 09/05/2022 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,39 | 20/06/2024 | 1,62 | 01/03/2024 | 3,85 | 03/10/2022 |

(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 2024 | Trimestral | | | Anual | | | | |
|------------------------------|-------------------|---------------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | | Trimestre actual | 1 ^{er} Trim. 2024 | 4 ^o Trim. 2023 | 3 ^{er} Trim. 2023 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Volatilidad (ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 12,39 | 12,08 | 12,76 | 15,09 | 12,08 | 12,90 | 22,73 | 21,31 | 16,14 |
| Ibex-35 | 13,09 | 14,29 | 11,74 | 12,80 | 12,24 | 14,12 | 19,46 | 16,34 | 12,36 |
| Letra Tesoro 1 año | 0,51 | 0,41 | 0,59 | 0,52 | 0,53 | 3,21 | 0,88 | 0,23 | 0,25 |
| MSCI WORLD INDEX NR | 8,69 | 8,38 | 8,97 | 9,80 | 9,60 | 10,77 | 18,67 | 11,59 | 10,67 |
| VaR histórico (iii) | 16,27 | 16,27 | 16,68 | 16,22 | 16,53 | 16,22 | 16,70 | 16,24 | 8,80 |

(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 2024 | Trimestral | | | Anual | | | | |
|--|-------------------|---------------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|------|------|------|------|
| | | Trimestre actual | 1 ^{er} Trim. 2024 | 4 ^o Trim. 2023 | 3 ^{er} Trim. 2023 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| | 0,94 | 0,47 | 0,47 | 0,48 | 0,48 | 1,89 | 1,90 | 1,91 | 1,92 |

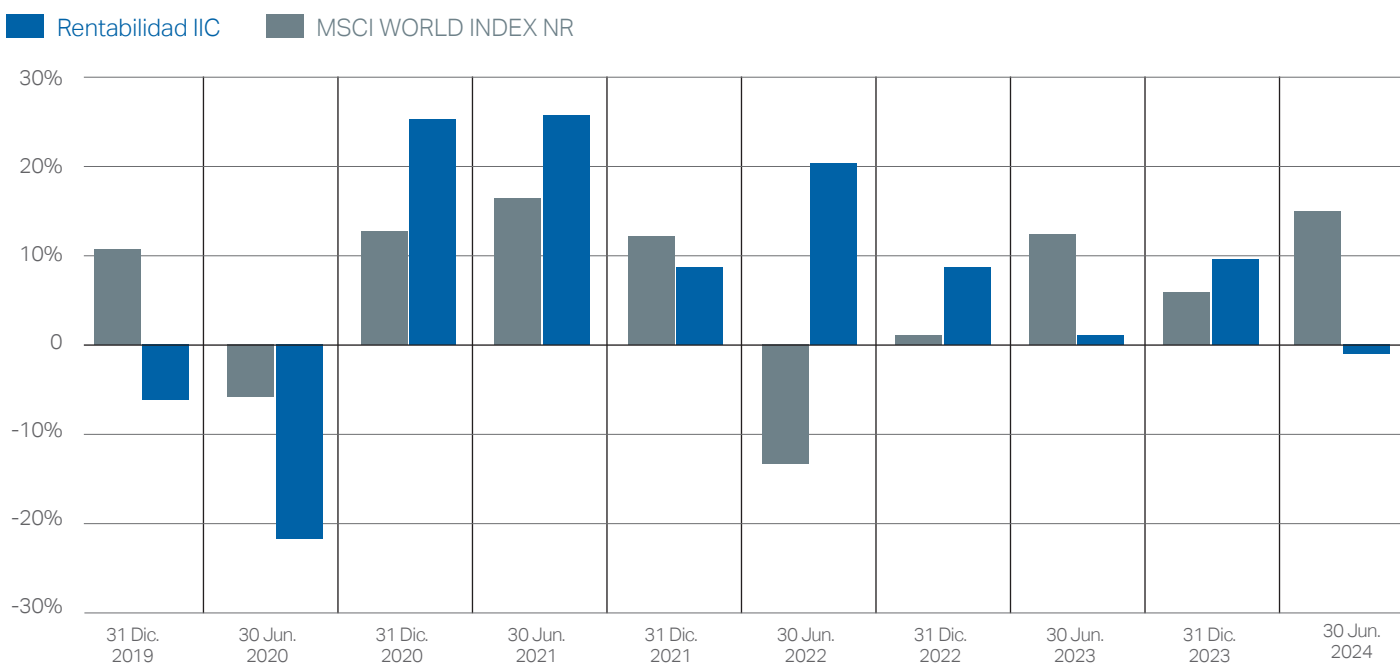
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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** |
|--|--|-----------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 0 | 0 | 0 |
| Renta Fija Internacional | 0 | 0 | 0 |
| Renta Fija Mixta Euro | 0 | 0 | 0 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable Mixta Euro | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable Euro | 66.205 | 1.433 | 2 |
| Renta Variable Internacional | 2.061.383 | 16.860 | 2 |
| IIC de gestión Pasiva | 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 | 0 | 0 | 0 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda | 0 | 0 | 0 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad | 0 | 0 | 0 |
| Estándar de Valor Liquidativo Variable | 0 | 0 | 0 |
| Renta Fija Euro Corto Plazo | 0 | 0 | 0 |
| IIC que replica un Índice | 0 | 0 | 0 |
| IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado | 0 | 0 | 0 |
| Total fondos | 2.127.587 | 18.293 | 1,54 |

* Medias.

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

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

| Distribución del patrimonio | Fin periodo actual | | Fin periodo anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) Inversiones financieras | 64.194 | 87,59 | 68.497 | 94,64 |
| • Cartera interior | 6.732 | 9,19 | 4.673 | 6,46 |
| • Cartera exterior | 57.447 | 78,38 | 63.824 | 88,18 |
| • Intereses de la cartera de inversión | 15 | 0,02 | 0 | 0,00 |
| • Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) Liquidez (Tesorería) | 9.095 | 12,41 | 3.734 | 5,16 |
| (+/-) Resto | 5 | 0,01 | 148 | 0,20 |
| Total patrimonio | 73.293 | 100,00 | 72.379 | 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) | 72.379 | 62.752 | 72.379 | |
| ± Suscripciones/reembolsos (neto) | 2,63 | 5,04 | 2,63 | -47,04 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | -1,32 | 9,05 | -1,32 | -114,70 |
| (+) Rendimientos de gestión | -0,26 | 10,19 | -0,26 | -102,62 |
| + Intereses | 0,10 | 0,13 | 0,10 | -19,03 |
| + Dividendos | 1,46 | 1,54 | 1,46 | -4,14 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,04 | 0,00 | -88,10 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | -2,25 | 8,54 | -2,25 | -126,75 |
| ± 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 | -81,01 |
| ± Resultados en IIC (realizadas o no) | 0,46 | 0,00 | 0,46 | 40.723,06 |
| ± Otros resultados | -0,03 | -0,06 | -0,03 | -47,22 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -1,06 | -1,14 | -1,06 | -6,48 |
| - Comisión de gestión | -0,90 | -0,91 | -0,90 | 0,06 |
| - Comisión de depositario | -0,02 | -0,02 | -0,02 | 0,10 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,01 | 0,00 | -0,01 | 74,67 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,02 | -0,02 | -0,02 | 3,45 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,11 | -0,19 | -0,11 | -41,65 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -87,11 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -87,11 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Patrimonio fin periodo actual (miles de EUR) | 73.293 | 72.379 | 73.293 | |

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

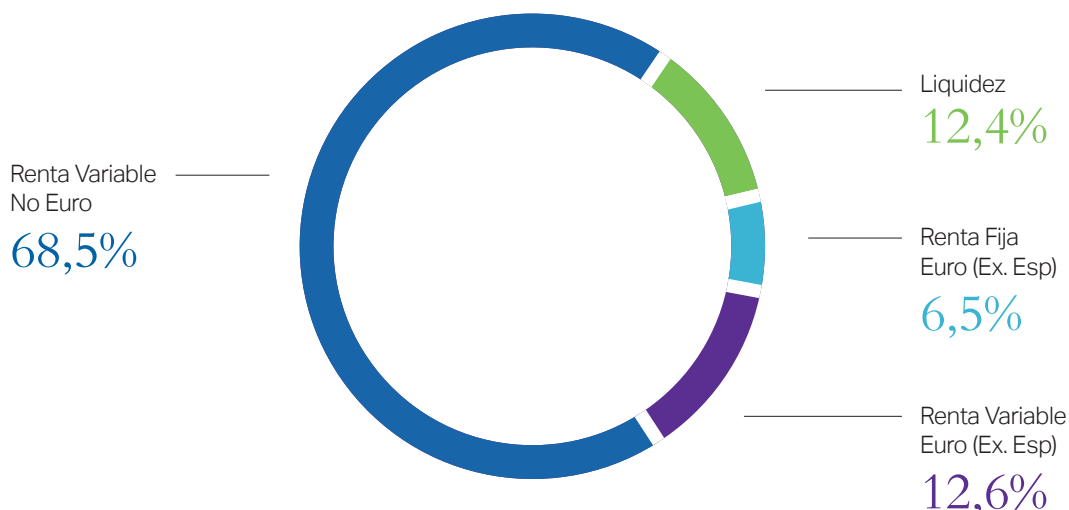
En miles de EUR y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 2.378 | 3,24 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 2.378 | 3,24 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA | 4.354 | 5,94 | 4.673 | 6,46 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 4.354 | 5,94 | 4.673 | 6,46 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 6.732 | 9,19 | 4.673 | 6,46 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 2.376 | 3,24 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 2.376 | 3,24 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA | 50.818 | 69,34 | 63.810 | 88,16 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 50.818 | 69,34 | 63.810 | 88,16 |
| TOTAL IIC | 4.253 | 5,80 | 14 | 0,02 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 57.447 | 78,38 | 63.824 | 88,18 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 64.180 | 87,57 | 68.497 | 94,64 |

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

3.2 Distribución de las inversiones financieras

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



3.3 Operativa en derivados

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

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

4. HECHOS RELEVANTES

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

5. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE HECHOS RELEVANTES

No aplicable.

6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

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

7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

F. Se han realizado operaciones durante el periodo por un volumen de 815,82 en las que una empresa del grupo del depositario ha actuado como contrapartida.

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas, que realiza la Gestora con el Depositario.

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

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

9. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE EL INFORME PERIÓDICO

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

Tras la caída generalizada de los mercados en el año 2022, el 2023 supuso una vuelta a la senda de resultados positivos. Siguiendo esta línea en 2024, los principales índices de renta variable han mantenido su avance positivo a lo largo del primer semestre del año. Así es que, el MSCI World TR – en euros – y el S&P 500 TR – en euros – han subido un 15,2% y un 19% respectivamente en este periodo. La economía mundial, por su parte, sigue mostrándose robusta, con previsiones de crecimiento por encima del 3% para el cierre de este año.

Entrando más en detalle, debemos pararnos a remarcar un hecho que no ocurre todos los años, especialmente en índices compuestos por cientos de compañías. Así es que, centrándonos en el S&P 500 (representativo de las 500 compañías más grandes de EEUU), apenas 5 compañías, de entre las ya conocidas "Magníficas 7", han generado algo más del 60% de los resultados del índice en esta primera mitad de año. De esas 5 compañías, hay que hacer especial mención de Nvidia, ya que solo ella ha obtenido más de la mitad de ese 60%. Por si esto fuera poco, esta compañía llegó a alcanzar los 3,3 billones de dólares americanos de capitalización bursátil en el mes de junio, lo cual, a efectos comparativos, es superior al valor de todas las compañías de las bolsas alemana, francesa e inglesa. Con todo ello en mente, el índice S&P 500 está viviendo la mayor concentración en unos pocos valores de su historia, de hecho, el TOP 3 (las conocidas por todos: Microsoft, Nvidia y Apple) superan el 20% de capitalización del conjunto del índice. Si bien todo ello no quiere decir nada sobre el momento del mercado, ni sobre su futuro a corto plazo, sí se debe remarcar que, históricamente, concentraciones tan elevadas en índices han visto su final en correcciones de los mismos, y en sanas reasignaciones de pesos entre el conjunto de compañías.

Como gestores de fondos, este tipo de eventos han de ser analizados con una perspectiva histórica basada en la experiencia. Así es que, adquirir negocios a buenos precios, la fórmula creada hace ya cerca de un siglo por Ben Graham (padre intelectual de la inversión en valor), ha sido una excelente brújula a la hora de navegar los mercados, así como una incluso mejor fuente de generación de resultados a largo plazo, que, en el caso del proceso de inversión de Azvalor, ya se extiende por más de dos décadas. Como ejemplos más cercanos en el tiempo, esta filosofía y proceso de inversión nos han permitido gestionar correctamente momentos difíciles de mercado como el referéndum del Brexit en el año 2016, la mayor pandemia de nuestras vidas en el año 2020, o la vuelta de la inflación (llegando a tocar doble dígito – 11% – en economías desarrolladas como la inglesa) y la subsiguiente subida de tipos más rápida de la historia para el BCE o, igualmente, una de las más rápidas para su homónimo americano, la Fed.

Con todo, la inversión en renta variable, y especialmente la gestión activa en un entorno de concentración de resultados en tan pocas compañías como el actual, mediante un proceso de inversión probado, demostrado y mejorado a lo largo de los años, sigue planteándose como una de las recetas ganadoras para todo inversor que quiera proteger su patrimonio, batir la inflación y generar retornos a largo plazo. Por último, en nuestras cartas periódicas (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-inversores/>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestros fondos y estrategias de inversión.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La filosofía de gestión de Azvalor Blue Chips FI consiste en seleccionar empresas infravaloradas. Nuestro análisis para la selección de las mismas pasa por estudiar en profundidad los activos de la empresa, sus productos o servicios, la oferta de los competidores y los fines y medios de los ejecutivos al cargo de ellas. La visión macroeconómica no es relevante en este análisis, ya que entendemos que nadie ha conseguido predecirla consistentemente a lo largo del tiempo. Así pues, es nuestro deber recordar al inversor que este vehículo no es adecuado para todo aquel que considere que el análisis macroeconómico es relevante.

c) Índice de referencia

El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos. La gestión toma como referencia el comportamiento del índice global MSCI World Index, elaborado por Morgan Stanley Capital International e integrado por valores de alta capitalización bursátil que cotizan en mercados de veinticuatro estados desarrollados.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC

El valor liquidativo de Azvalor Blue Chips FI ha disminuido desde el 31 de diciembre de 2023 hasta el 30 de junio de 2024 un -1,2% hasta los 190,86 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI World Index ha aumentado un 15,2%.

El patrimonio del fondo ha aumentado hasta alcanzar 73.293.184€ y el número de participes asciende a 652.

El impacto de los gastos soportados por el fondo en el periodo ha sido de un 0,94%.

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

La sociedad gestora gestiona 6 estrategias: Azvalor Internacional, Azvalor Iberia, Azvalor Value Selection Sicav, Azvalor Managers, Azvalor Blue Chips y Azvalor Capital. Azvalor Internacional invierte en renta variable internacional habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 1,4%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española

y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 2,4%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del -3,4%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del 6,8%, 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 semestral del -1,2% 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 -2,8% a cierre de semestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Entre las incorporaciones del semestre citar: Foxtons, TGS y Newmont Mining. Por otro lado, se ha reducido totalmente la inversión en Endeavour Mining, Anglo American y New Gold, entre otras. Por decisiones de inversión se ha incrementado la exposición de Prairiesky Royalty, Epsilon Energy y Arch Resources entre otras, y se ha reducido la misma en Suzano, Agnico Eagle y Vallourec, entre otras.

Por otro lado, el efecto de mercado ha incrementado la exposición a Tenaris y lo ha reducido en Barrick Gold y Petrofac entre otras. Por ambas cuestiones, se ha incrementado la exposición en Geopark.

Entre las posiciones que han aportado al fondo mencionar, entre otras Prairiesky Royalty, New Gold y Canadian Natural Resources y entre las que restan Petrofac y Anglo American.

Posiciones destacadas a cierre del periodo son: Prairiesky Royalty, Barrick Gold y Noble.

El peso a cierre de semestre de los principales sectores es de un 34,2% en energía y un 22,6% en materiales. La exposición geográfica del fondo a través del lugar de cotización de las compañías es de un 25,6% a Estados Unidos, de un 20,2% a Gran Bretaña y de un 16,1% a Canadá, principalmente. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en la mayoría de los casos los negocios de éstas son globales. Las principales divisas a las cuales está expuesto el fondo a cierre del periodo son el dólar americano (34,6%), el euro (31,5%) y la libra esterlina (20,2%).

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 2,62% en el periodo. No hay activos que se encuentren en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio).

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

El fondo cotiza con un potencial alcista relevante estimado por Azvalor. Este potencial de revalorización a largo plazo se obtiene como resultado de la diferencia entre el valor estimado de cada uno de los activos subyacentes, en base a nuestros modelos internos de valoración, y los precios a los que cotiza cada uno de ellos actualmente en los mercados bursátiles.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

A excepción de las contingencias idiosincráticas presentes en toda inversión, los principales riesgos a los que hace frente nuestra cartera son de tipo país, financiero, operativo y frente a la volatilidad del mercado. En relación al riesgo país la cartera invierte en títulos de jurisdicciones occidentales con una fuerte protección jurídica. En relación al financiero la gran mayoría de la cartera tiene una posición de caja neta o deuda por debajo de 2 veces EBITDA. Frente al riesgo operativo estamos invertidos en las compañías con las curvas de costes más eficientes de su sector. Por último, entendemos que la volatilidad de mercado más que un riesgo, presenta oportunidades de inversión a largo plazo. El proceso de inversión del fondo tiene como objetivo estimar el valor intrínseco de las inversiones para compararlas con los precios de mercado y adquirirlas cuando se encuentran cotizando con un descuento suficiente.

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 2024 ha ejercido el voto en las siguientes Juntas Generales de Accionistas: PRAIRIESKY ROYALTY LTD., GRUPO CATALANA OCCIDENTE

SA, BARRICK GOLD CORPORATION, SIG PLC, FOXTONS GROUP PLC, ARCH RESOURCES, INC., NEW GOLD INC., NOV INC., EPSILON ENERGY LTD., TULLOW OIL PLC, NOBLE CORPORATION PLC, VALLOUREC SA, ENDEAVOUR MINING PLC, MOBICO GROUP PLC, GRIFOLS, SA, y TGS ASA.

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 ANÁLISIS

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis en el primer semestre de 2024 asciende a 12.962,80 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

Como comentábamos en el primer apartado de este informe, el momento actual se encuentra especialmente caracterizado por una concentración de resultados en pocas compañías fuertemente elevado, especialmente, en el índice representativo de las 500 compañías más grandes de EEUU, el S&P 500. De igual modo, el precio sobre beneficios estimados de los próximos 12 meses de

este índice se encuentra en el entorno de 22 veces, adicionalmente, sus 10 compañías más grandes cotizan a un múltiplo sobre beneficios estimado superior a 30 veces, estando el resto del índice (las nada desdeñables 490 compañías más grandes de EEUU restantes) en un entorno de 17 – 18 veces beneficios. De nuevo, la extrema concentración del índice en el momento actual hace que el precio del índice se encuentre en un entorno elevado. Por parte de las estrategias y vehículos de inversión de Azvalor, todos ellos tienen un ratio de precio sobre beneficios igual o inferior a 10 veces. Esta comparación de ratios, si bien simple, nos ayuda a comprender el entorno de precios de nuestras carteras, así como su atractivo potencial de revalorización de cara al futuro cuando el mercado recoja la mejora de los fundamentales de las compañías en las que invierten nuestras estrategias de inversión y cuando igualmente esté dispuesto a pagar un múltiplo superior por las mismas. Por último, y como casi siempre, el entorno presente viene marcado por un "ruido de mercado" centrado en la última actualidad: cambios de ciclo monetario en Occidente, datos económicos macroeconómicos dispares entre EEUU y Europa (e incluso entre países dentro de Europa), una inflación no transitoria, ratios elevados de deuda pública sobre PIB acompañados por déficits públicos, así como un entorno geopolítico especialmente agitado por dos guerras, una a las puertas de la Unión Europea entre Rusia y Ucrania, y otra en Oriente Medio entre Israel y Palestina. No obstante, y frente a todo ello, invertir en una cartera diversificada de renta variable, acorde a una filosofía y un proceso de inversión avalados por 20 años de resultados, centrada en adquirir buenos negocios a bajos precios, controlando y midiendo el riesgo asumido, se plantea como la mejor fórmula para alcanzar buenos resultados a largo plazo.

10. INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN.

No aplicable.

11. INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365).

No aplicable.

12. DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | | |
|---|----------------|------------------|------------------|------------------|-------------|
| | Divisa | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0L02409065 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,614 2024-09-06 | EUR | 1.386 | 1,89 | 0 | 0,00 |
| ES0L02409065 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,421 2024-09-06 | EUR | 992 | 1,35 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 2.378 | 3,24 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 2.378 | 3,24 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 2.378 | 3,24 | 0 | 0,00 |
| XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE INTERIOR | EUR | 2.827 | 3,86 | 3.115 | 4,30 |
| ES0116920333 - Acciones CATALANA OCCIDENTE | EUR | 1.528 | 2,08 | 1.558 | 2,15 |
| TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA | | 4.354 | 5,94 | 4.673 | 6,46 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 4.354 | 5,94 | 4.673 | 6,46 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 6.732 | 9,19 | 4.673 | 6,46 |
| DE000BU0E097 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3,455 2024-09-18 | EUR | 1.385 | 1,89 | 0 | 0,00 |
| DE000BU0E097 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3,535 2024-09-18 | EUR | 991 | 1,35 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 2.376 | 3,24 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 2.376 | 3,24 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 2.376 | 3,24 | 0 | 0,00 |
| XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR | EUR | 3.892 | 5,31 | 3.102 | 4,29 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR | USD | 3.754 | 5,11 | 4.438 | 6,15 |
| XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR | GBP | 5.581 | 7,62 | 2.935 | 4,05 |
| XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR | CAD | 1.175 | 1,60 | 1.126 | 1,55 |
| XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR | CHF | 286 | 0,40 | 720 | 0,99 |
| BE0003470755 - Acciones SOLVAY SA 3,000 | EUR | 0 | 0,00 | 4 | 0,01 |
| BE0003810273 - Acciones PROXIMUS SADP | EUR | 0 | 0,00 | 161 | 0,22 |
| CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING AG | CHF | 0 | 0,00 | 34 | 0,05 |
| CH0012255151 - Acciones SWATCH GROUP AG/THE | CHF | 0 | 0,00 | 711 | 0,98 |
| FR000120578 - Acciones SANOFI | EUR | 0 | 0,00 | 15 | 0,02 |
| GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL | GBP | 2.662 | 3,63 | 3.161 | 4,37 |
| GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC | GBP | 2.679 | 3,65 | 2.474 | 3,42 |
| GB0006215205 - Acciones NATIONAL EXPRESS GRP | GBP | 756 | 1,03 | 1.225 | 1,69 |
| GB0032089863 - Acciones NEXT | GBP | 0 | 0,00 | 9 | 0,01 |
| GB00B1XZS820 - Acciones ANGLO AMERICAN PLC | GBP | 0 | 0,00 | 804 | 1,11 |
| NL0000009538 - Acciones KONINKLIJKE PHILIPS NV | EUR | 0 | 0,00 | 10 | 0,01 |
| SE000108227 - Acciones SKF AB | SEK | 0 | 0,00 | 17 | 0,02 |
| CA1363851017 - Acciones CANADIAN NATURAL RESOURCES | USD | 2.070 | 2,82 | 2.208 | 3,05 |
| FR000120644 - Acciones DANONE SA | EUR | 0 | 0,00 | 14 | 0,02 |
| US7170811035 - Acciones PFIZER INC | USD | 0 | 0,00 | 194 | 0,27 |
| GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC LTD | GBP | 411 | 0,56 | 1.156 | 1,60 |
| NO0003078800 - Acciones TGS NOPEC GEOPHYSICAL CO ASA | NOK | 1.021 | 1,39 | 0 | 0,00 |
| IT0004965148 - Acciones MONCLER SPA | EUR | 0 | 0,00 | 34 | 0,05 |
| CA6445351068 - Acciones NEW GOLD | USD | 0 | 0,00 | 1.353 | 1,87 |
| ZAE000013181 - Acciones ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD | ZAR | 0 | 0,00 | 1.398 | 1,93 |
| CA7397211086 - Acciones PRAIRIESKY ROYALTY LTD | CAD | 4.028 | 5,50 | 3.029 | 4,19 |
| CA0084741085 - Acciones AGNICO EAGLE MINES LTD | USD | 334 | 0,46 | 1.596 | 2,21 |
| US3984384087 - Acciones GRIFOLS SA | USD | 137 | 0,19 | 0 | 0,00 |
| JE00BN574F90 - Acciones WIZZ AIR HOLDINGS PLC | GBP | 0 | 0,00 | 17 | 0,02 |
| GB00BF8Q6K64 - Acciones STANDARD LIFE | GBP | 0 | 0,00 | 8 | 0,01 |
| NL0000687663 - Acciones AERCAP HOLDINGS NV | USD | 0 | 0,00 | 792 | 1,09 |
| US88642R1095 - Acciones TIDEWATER INC | USD | 0 | 0,00 | 683 | 0,94 |
| US60770K1079 - Acciones MODERNA INC | USD | 17 | 0,02 | 0 | 0,00 |
| CA2943752097 - Acciones EPSILON ENERGY | USD | 839 | 1,14 | 392 | 0,54 |
| BMG383271050 - Acciones GEOPARK HOLDINGS LTD | USD | 1.505 | 2,05 | 1.143 | 1,58 |
| CA6979001089 - Acciones PAN AMERICAN SILVER CORP | USD | 524 | 0,71 | 1.565 | 2,16 |
| GB00BCKFY513 - Acciones FOXTONS GROUP PL | GBP | 1.143 | 1,56 | 0 | 0,00 |
| BRSUZBACNORO - Acciones SUZANO PAPEL E CELULOSE SA | BRL | 1.496 | 2,04 | 2.880 | 3,98 |
| US92556H2067 - Acciones VIACOM INC | USD | 0 | 0,00 | 256 | 0,35 |
| US62955J1034 - Acciones NOV INC | USD | 2.298 | 3,14 | 2.920 | 4,03 |
| AU000000WHC8 - Acciones WHITEHAVEN COAL LTD | AUD | 1.779 | 2,43 | 1.710 | 2,36 |
| US03940R1077 - Acciones ARCH RESOURCES INC | USD | 863 | 1,18 | 651 | 0,90 |
| GB00BL6K5J42 - Acciones ENDEAVOUR MINING CORP | GBP | 0 | 0,00 | 3.302 | 4,56 |
| GB00BNTJ3546 - Acciones ALLFUNDS GROUP PLC | EUR | 0 | 0,00 | 42 | 0,06 |
| GB00BND88V85 - Acciones BRIDGEPOINT GROUP LTD | GBP | 0 | 0,00 | 19 | 0,03 |
| GB00B2QPKJ12 - Acciones FRESNILLO PLC | GBP | 0 | 0,00 | 1.113 | 1,54 |
| GB00BN7SWP63 - Acciones GSK PLC | GBP | 0 | 0,00 | 369 | 0,51 |
| FR0013506730 - Acciones VALLOUREC SA | EUR | 998 | 1,36 | 2.147 | 2,97 |
| GB00BMXNWH07 - Acciones NOBLE CORP | USD | 3.195 | 4,36 | 3.504 | 4,84 |
| GB00BFZ4N465 - Acciones CUSHMAN & WAKEFIELD PLC | USD | 0 | 0,00 | 20 | 0,03 |
| US03486T2024 - Acciones ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD | USD | 0 | 0,00 | 529 | 0,73 |
| US3024913036 - Acciones FMC CORP | USD | 0 | 0,00 | 15 | 0,02 |
| BE0974464977 - Acciones SYENSQO SA | EUR | 0 | 0,00 | 13 | 0,02 |
| US6516391066 - Acciones NEWMONT CORP | USD | 921 | 1,26 | 0 | 0,00 |
| US58933Y1055 - Acciones MERCK & CO INC | USD | 0 | 0,00 | 14 | 0,02 |
| CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORPORATION | USD | 3.981 | 5,43 | 5.230 | 7,23 |
| CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD | USD | 874 | 1,19 | 726 | 1,00 |
| GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER GROUP PLC | GBP | 0 | 0,00 | 12 | 0,02 |
| JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC | GBP | 1.601 | 2,18 | 1.810 | 2,50 |
| TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA | | 50.818 | 69,34 | 63.810 | 88,16 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 50.818 | 69,34 | 63.810 | 88,16 |
| XXXXXXXXXXXX - Participaciones RESTO PARTICIPACIONES | USD | 4.251 | 5,80 | 0 | 0,00 |
| XXXXXXXXXXXX - Participaciones RESTO PARTICIPACIONES | GBP | 2 | 0,00 | 14 | 0,02 |
| TOTAL IIC | | 4.253 | 5,80 | 14 | 0,02 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 57.449 | 78,38 | 63.824 | 88,18 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 64.180 | 87,57 | 68.497 | 94,64 |

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.

