

2026

Informe Primer Semestre

Azvalor Value Selection SICAV

1 | 26 |

Azvalor. 10 años

Azvalor Value Selection SICAV

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:

1975

Fecha de registro:

05 de octubre de 2001

Gestora:

Azvalor Asset Management SGIC, S. A.

Depositorio:

BNP PARIBAS S. A., Sucursal en España

Auditor:

PricewaterhouseCoopers Auditores S. L.

Rating Depositario:

AA- (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: Alto.
- La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

La gestión toma como referencia una media ponderada en función del grado medio de inversión del comportamiento del índice MSCI Europe Total Return Net, del índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) y del índice portugués PSI 20 Total Return.

La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas, pertenecientes o no al grupo de la

Gestora.

Al menos un 75% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector, principalmente de emisores mercados de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 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 que tenga el Reino de España en cada

momento. Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor.

La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses.

La Sociedad cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009-65-CE (UCITS).

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 de la sociedad 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	0,47	0,80	0,47	1,32
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,49	0,32	0,49	0,26

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 acciones en circulación	306.580,00	306.817,00
Número de accionistas	202	201
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	28.164	91,8646	80,7737	105,1295
2025	24.784	80,7779	58,2769	81,8137
2024	24.741	68,3418	64,4996	72,4662
2023	27.335	71,8006	64,1094	71,9728

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	0,89		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.

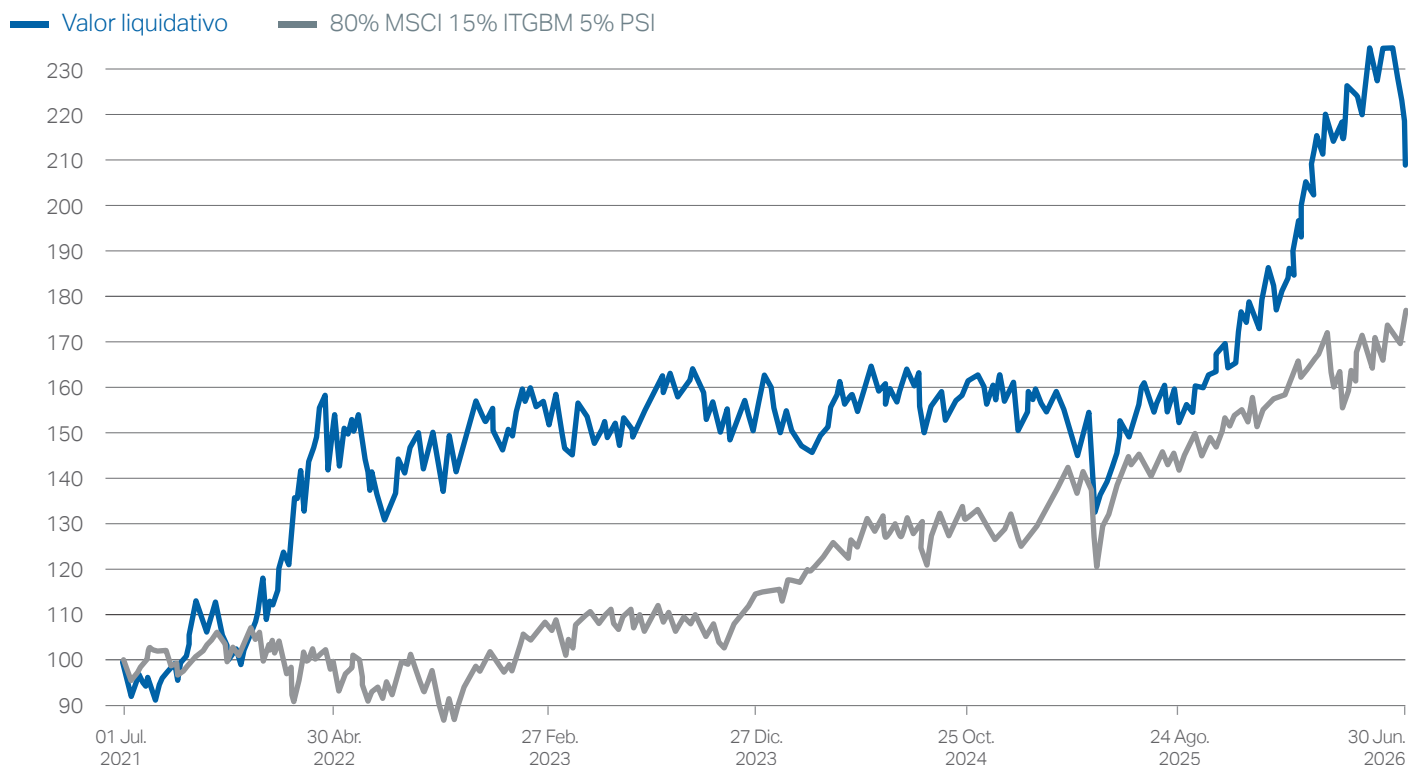
Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	1 ^{er} Trim. 2026	4 ^o Trim. 2025	3 ^{er} Trim. 2025	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad IIC	13,72	-7,22	22,58	10,94	7,10	18,20	-4,82	8,76	30,13

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	1 ^{er} Trim. 2026	4 ^o Trim. 2025	3 ^{er} Trim. 2025	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,96	0,48	0,48	0,50	0,49	1,99	1,96	1,95	1,94

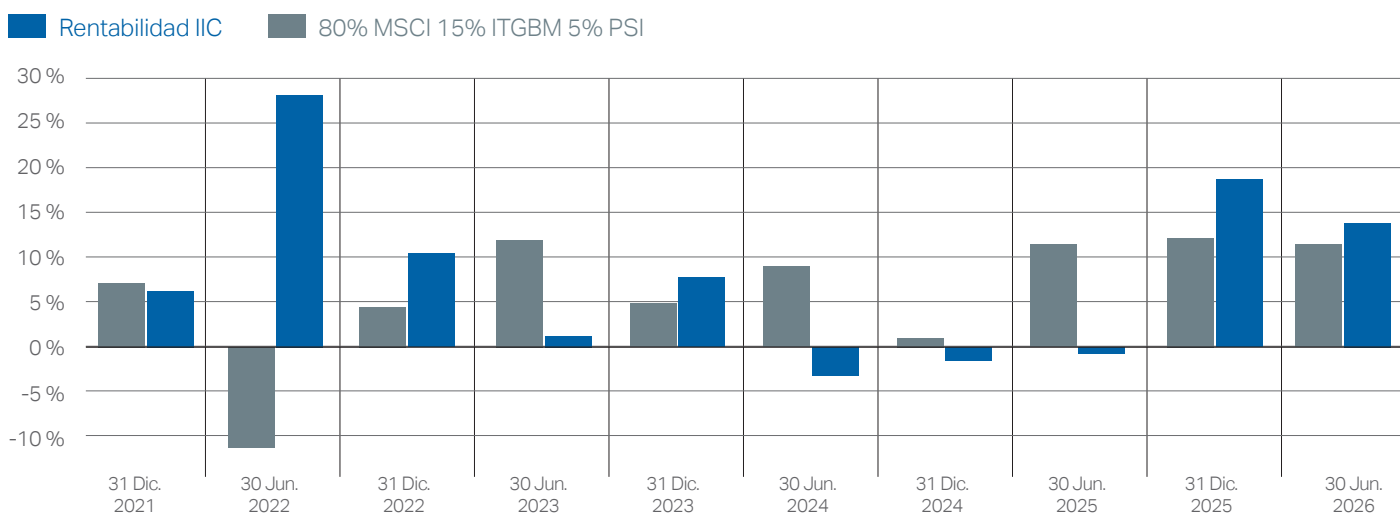
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el 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**, cotización o cambios aplicados en los últimos cinco años



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



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	26.038	92,45	21.913	88,42
• Cartera interior	594	2,11	434	1,75
• Cartera exterior	25.443	90,34	21.477	86,66
• Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	2	0,01
• Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) Liquidez (Tesorería)	2.031	7,21	2.802	11,31
(+/-) Resto	95	0,34	70	0,28
Total patrimonio	28.164	100,00	24.784	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

Patrimonio fin periodo anterior (miles de EUR)	% sobre patrimonio medio			% Variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación anual acumulada	
24.784	21.675	24.784		
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,26	-3,90	0,26	-108,34
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,30	17,37	11,30	-17,54
(+) Rendimientos de gestión	12,44	18,57	12,44	-15,01
+ Intereses	0,03	0,03	0,03	56,90
+ Dividendos	1,08	1,56	1,08	-12,22
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,01	0,01	137,21
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	11,37	14,02	11,37	2,78
± 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	78,25
± Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	3,00	0,00	-100,01
± Otros resultados	-0,05	-0,05	-0,05	17,77
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,14	-1,20	-1,14	21,89
- Comisión de gestión	-0,89	-0,91	-0,89	24,69
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	24,74
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,04	-0,02	-23,42
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,03	-0,02	-0,91
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,20	-0,19	20,39
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
Patrimonio fin periodo actual (miles de EUR)	28.164	24.784	28.164	

Nota: 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.

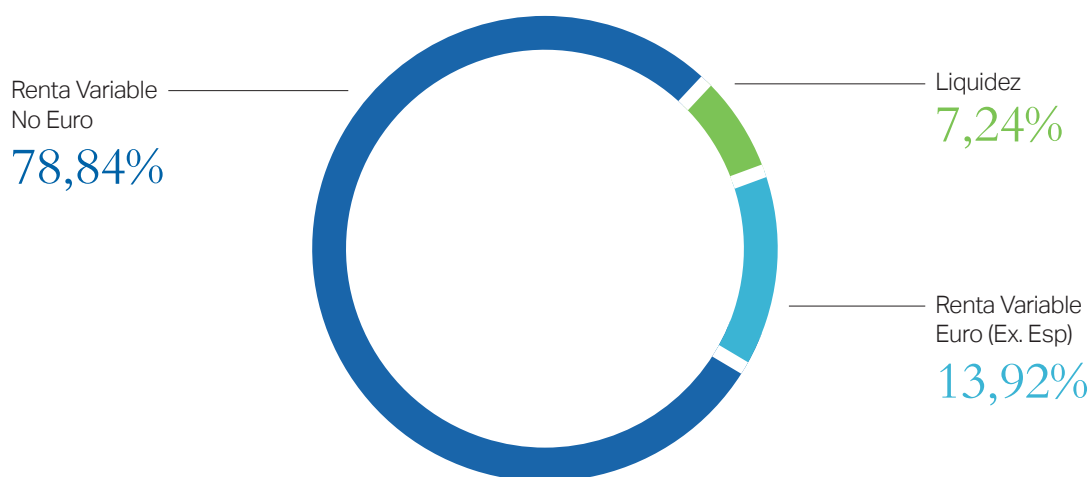
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	594	2,11	434	1,75
TOTAL RENTA VARIABLE	594	2,11	434	1,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	594	2,11	434	1,75
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	401	1,62
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	401	1,62
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	25.443	90,34	21.076	85,04
TOTAL RENTA VARIABLE	25.443	90,34	21.076	85,04
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.443	90,34	21.477	86,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	26.038	92,45	21.911	88,41

Notas: El periodo se refiere al final del 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 la negociación de acciones		●
B. Reanudación de la negociación de acciones		●
C. Reducción significativa de capital en circulación		●
D. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		●
E. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		●
F. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		●
G. Otros hechos relevantes		●

5. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE HECHOS RELEVANTES

No aplicable.

6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	SÍ	NO
A. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	●	
B. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		●
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, sociedad de inversión 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, sociedad de inversión, 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

A. A cierre de periodo hay un partícipe que ostenta una participación del 22,87%.

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.

H. Azvalor SGIIC 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. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

Durante el semestre el foco de los mercados en cuanto a la situación macroeconómica se centró en la incertidumbre generada por el conflicto en Oriente Medio, cuyas implicaciones para la economía global ha provocado una fuente relevante de incertidumbre.

En la zona Euro, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambios el tipo de las operaciones principales de financiación en el 2,15% (2,00% en la facilidad de depósito) durante la mayor parte del semestre, nivel vigente desde el recorte de junio de 2025. No obstante, en su reunión de junio de 2026 el BCE decidió subir los tipos 25 puntos básicos, hasta el 2,40% (2,25% en la facilidad de depósito), poniendo fin al ciclo de recortes iniciado en 2024. Por su parte, la Reserva Federal (Fed) ha mantenido los tipos de interés sin variaciones durante todo el primer semestre permaneciendo en el nivel de 3,50%-3,75% desde el recorte de diciembre de 2025.

En China, país que supone un 17% del PIB Global, los tipos de interés se mantuvieron sin variaciones durante el semestre, con el LPR a un año en el 3% y el LPR a cinco años en el 3,5%, niveles inalterados durante 13 meses consecutivos.

En Japón, tras la subida de tipos registrada en 2025, el Banco de Japón continuó normalizando su política monetaria durante el primer semestre de 2026 y en su reunión de junio subió el tipo de interés en 25 puntos básicos, hasta el 1,00%, su nivel más alto desde 1995.

El dólar americano se ha apreciado frente al euro durante el semestre, revirtiendo la tendencia del año anterior: el cruce EUR/USD ha pasado de 1,1750 USD/EUR a cierre de 2025 a 1,1394 USD/EUR a cierre de junio de 2026. Por otro lado, el precio del oro, tras el fuerte repunte del año pasado (+64% en 2025, hasta 4.341,10 USD/onza a cierre de 2025, índice Comex), ha corregido durante el primer semestre de 2026 hasta 4.022,90 USD/onza a cierre de junio.

En este entorno, los principales índices bursátiles han seguido registrando avances notables: el S&P 500 se anotó un +13,0% en

el semestre (en euros), en un contexto en el que, como venimos señalando en informes anteriores, los índices americanos siguen concentrados en un número reducido de compañías y cotizando a niveles de valoración elevados.

En este entorno, las carteras de inversión de Azvalor están invertidas en áreas del mercado muy diferentes, con un solapamiento frente a los índices generales prácticamente nulo. Nuestras carteras cotizan a múltiplos muy por debajo del mercado, con alrededor de un 50% de descuento frente al mismo, lo que pensamos que es un enfoque robusto para reducir el riesgo y aumentar el potencial de revalorización a largo plazo de nuestros fondos.

Nuestro equipo de inversión ha continuado con la rotación de inversiones habitual, principalmente vendiendo posiciones que han subido de forma significativa para reciclar el capital hacia oportunidades que ofrecen un mayor potencial de revalorización según nuestro análisis. El Método Azvalor NO consiste en tratar de predecir decisiones políticas o eventos macro-económicos sino en tratar de analizar cada compañía para estimar su valor intrínseco.

La inversión en renta variable, y especialmente la gestión activa en un entorno de valoraciones como el actual, mediante un proceso de inversión probado 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 atractivos a largo plazo.

Por último, en nuestras cartas periódicas (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales>) 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 Value Selection Sicav 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 de una media ponderada en función del grado medio de inversión del comportamiento del índice MSCI Europe Total Return (80%), del Índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) (15%) y del índice portugués PSI20 Total Return (5%).

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

El valor liquidativo de Azvalor Value Selection Sicav ha aumentado desde el 31 de diciembre de 2025 hasta el 30 de junio de 2026 un 13,7% hasta los 91,9 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia sintético MSCI Europe Total Return (80%), Índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) (15%) e índice portugués PSI20 Total Return (5%) ha aumentado un 11,5%.

El patrimonio del vehículo alcanza los 28.163.851 euros y el número de accionistas asciende a 202.

El impacto de los gastos soportados por el fondo en el periodo ha sido de un 0,96%.

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 15,1%, Azvalor Iberia invierte en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 6%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del 13,7%, Azvalor Managers

invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo del 9,3%, 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 17,9% 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% a cierre de semestre.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Entre las incorporaciones del semestre destacan, entre otras, Aker, Miquel y Costas y Young & Co Brewery, entre otras. Entre las posiciones vendidas citar a Deceuninck, Civitas Resources y Sable Offshore, entre otras.

Por decisiones de inversión se ha incrementado la exposición de Borr Drilling y Yellow Cake, principalmente, y se ha reducido la misma en Prairiesky Royalty y British American Tobacco, principalmente.

Por otro lado, el efecto de mercado ha incrementado la exposición a Tullow Oil y lo ha reducido en Sig y Bonduelle entre otras.

Por ambas cuestiones, se ha incrementado la exposición en Nov, principalmente.

Entre las posiciones que aportan al fondo cabría citar Noble, Schlumberger y TGS; mientras que restan, entre otras, Aker, Foxtons Group y Petra Diamonds.

Entre las principales posiciones a cierre del periodo están: Borr Drilling, Prairiesky Royalty y Transocean.

El peso a cierre de semestre de los principales sectores es de un 48,8% en energía y un 14,3% en materiales. La exposición geográfica del vehículo a través del lugar de cotización de las compañías es del 33,2% a Estados Unidos, del 22,5% a Gran Bretaña, y del 8,5% a Noruega.

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 vehículo son el dólar americano 33,2%, la libra esterlina 22,5% y el euro 21,4%.

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 0,49% en el periodo.

3. EVOLUCIÓN 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 POLÍTICOS

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 2026 ha ejercido el voto en las Juntas Generales de Accionistas en las siguientes compañías: VISTA ENERGY S.A.B. DE C.V., DECEUNINCK NV, EXEL INDUSTRIES SA, IGUATEMI SA, PRAIRIESKY ROYALTY LTD., DECEUNINCK NV, MARR S.P.A., PROSEGUR CASH SA, NOBLE CORPORATION PLC, SIG PLC, SONAECOM SGPS SA, FUCHS SE, FOXTONS GROUP PLC, KINOPOLIS GROUP SA, LSL PROPERTY SERVICES PLC, FORTERRA PLC, NOV INC., BORR DRILLING LIMITED, IBSTOCK PLC, TRANSOCEAN, LTD., TULLOW OIL PLC, VALARIS LIMITED, CREDIT ACCEPTANCE CORPORATION, WHITBREAD PLC, HIREQUEST, INC. y PRECIA SA.

6. INFORMACIÓN 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 2026 asciende a 5.207,20 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 PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Como comentábamos en el primer apartado de este informe, el momento actual de mercado se encuentra en general caracterizado por un nivel de valoración históricamente elevado, especialmente en el índice representativo de las 500 compañías más grandes de Estados Unidos, el S&P 500, y en el índice tecnológico Nasdaq. Mientras, creemos que la economía americana tiene una serie de problemas estructurales (déficit y deuda) muy significativos.

Por otro lado, según datos de Morningstar, en los últimos diez años el índice global de grandes compañías de "crecimiento" (MSCI ACWI Large Cap Growth NR) ha batido al índice de pequeñas compañías de "valor" (MSCI ACWI Small Value NR) por una magnitud muy considerable, del 6,3% al año, lo que ha creado una divergencia de valoración extrema entre unas compañías y otras: el primero cotiza a 31,3 veces en ratio Precio/Beneficios, mientras que el segundo cotiza a 15,3 veces. Por su lado, el índice Nasdaq 100 cotiza a 33 veces, y el S&P 500 a 27 veces (datos Morningstar a cierre de junio 2026).

En comparación, las estrategias y vehículos de inversión de Azvalor, cotizan a un ratio de Precio/beneficios en el entorno de doble dígito bajo (datos Morningstar, a cierre de junio de 2026), luego con un descuento muy significativo en relación a todas las referencias mencionadas. Esta comparación de ratios, si bien simple, nos ayuda a comprender el entorno de precios de nuestros fondos, así como su atractivo potencial de revalorización de cara al futuro, según los precios de nuestras compañías vayan reflejando los fundamentales de las mismas. Azvalor invierte en áreas del mercado poco seguidas, en ocasiones olvidadas, normalmente yendo a contracorriente de las grandes modas y narrativas, lo que hace que nuestras carteras sean muy diferentes a las del resto del mercado. Un buen ejemplo de ello fue el año 2022, cuando las bolsas y fondos competidores se desplomaron con fuerza y el principal fondo de Azvalor, el Azvalor Internacional, consiguió una rentabilidad positiva de más del 45%. La correlación histórica de los fondos de Azvalor con los índices bursátiles y fondos competidores es muy baja, lo que nos parece un buen punto de partida en el entorno actual de mercado. El equipo de inversión de Azvalor ha seguido la misma filosofía de inversión durante más de 25 años, y se centra en invertir en una cartera diversificada de buenos negocios a bajos precios, analizando una a una las compañías invertidas de forma muy exhaustiva, de forma que se limite el riesgo asumido y se aumenten las probabilidades de alcanzar buenas rentabilidades a largo plazo. La gestión del riesgo en Azvalor, en línea con las enseñanzas del padre de la inversión en Valor, Benjamin Graham, se basa en comprar compañías muy por debajo de su valor intrínseco, aumentando de esa forma el margen de seguridad.

10. DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	189	0,67	0	0,00
ES0171996095 - Acciones GRIFOLS SA	EUR	114	0,41	142	0,57
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR CASH SA	EUR	291	1,03	292	1,18
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		594	2,11	434	1,75
TOTAL RENTA VARIABLE		594	2,11	434	1,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		594	2,11	434	1,75
CA1350Z7DR21 - Obligaciones CANADA T-BILL 0,000 2026-01-28	CAD	0	0,00	401	1,62
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADA MENOS DE 1 AÑO		0	0,00	401	1,62
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	401	1,62
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	401	1,62
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	EUR	3.170	11,25	2.294	9,25
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	USD	1.711	6,09	1.521	6,14
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	GBP	1.700	6,03	1.531	6,18
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	CAD	863	3,07	706	2,85
XXXXXXXXXXXX - Acciones RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	BRL	546	1,94	252	1,02
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL	GBP	448	1,59	231	0,93
GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	13	0,05	12	0,05
GB0008025412 - Acciones SIG	GBP	460	1,63	578	2,33
PTSNC0AM0006 - Acciones SONAE CAPITAL	EUR	142	0,50	139	0,56
NO0003078800 - Acciones TGS NOPEC GEOPHYSICAL CO ASA	NOK	1.111	3,95	839	3,39
GB00B1G5HX72 - Acciones LSL PROPERTY SERVICES PLC	GBP	140	0,50	0	0,00
US2253101016 - Acciones CREDIT ACCEPTANCE CORP	USD	437	1,55	296	1,19
CA7397211086 - Acciones PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	1.455	5,17	1.499	6,05
PLEURCH00011 - Acciones EUROCASH SA	PLN	41	0,14	51	0,20
LU0584671464 - Acciones ADECOAGRO SA	USD	0	0,00	61	0,25
JE00BF50RG45 - Acciones YELLOW CAKE PLC LONDON	GBP	779	2,77	532	2,15
US61945C1036 - Acciones MOSAIC CO/THE	USD	51	0,18	0	0,00
BMG1466R1732 - Acciones BORR DRILLING LTD	USD	1.687	5,99	1.082	4,37
GB00BCKFY513 - Acciones FOXTONS GROUP PL	GBP	553	1,96	651	2,63
US62955J1034 - Acciones NOV INC	USD	987	3,50	579	2,34
AU000000WHC8 - Acciones WHITEHAVEN COAL LTD	AUD	906	3,22	867	3,50
AU000000AMA8 - Acciones AMA GROUP LTD	AUD	234	0,83	149	0,60
BMG702782084 - Acciones PETRA DIAMONDS LTD	GBP	140	0,50	279	1,13
QS000212YR50 - Acciones PETRA DIAMONDS LTD	GBP	0	0,00	0	0,00
BMG9460G1015 - Acciones VALARIS LTD	USD	643	2,28	434	1,75
US17888H1032 - Acciones CIVITAS RESOURCES INC	USD	0	0,00	168	0,68
GB0001638955 - Acciones J D WETHERSPOON PLC	GBP	379	1,35	405	1,63
GB00BMXNWH07 - Acciones NOBLE CORP	USD	472	1,68	1.372	5,54
NO0010345853 - Acciones AKER BP ASA	NOK	1.292	4,59	0	0,00
GB00BYW3C20 - Acciones FORTERRA PLC	GBP	157	0,56	0	0,00
GB00BYXJC278 - Acciones IBSTOCK PLC	GBP	166	0,59	0	0,00
GB00B2NDK989 - Acciones YOUNG & CO`S BREWERY PLC	GBP	166	0,59	0	0,00
BE0003789063 - Acciones DECEUNINCK NV	EUR	0	0,00	226	0,91
US78574H1041 - Acciones SABLE OFFSHORE CORP	USD	0	0,00	79	0,32
AN8068571086 - Acciones SCHLUMBERGER NV	USD	1.295	4,60	1.472	5,94
US91912E1055 - Acciones VALE SA	USD	631	2,24	566	2,28
CH0048265513 - Acciones TRANSOCEAN LTD	USD	1.428	5,07	1.123	4,53

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENORE PLC	GBP	1.239	4,40	1.082	4,37
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		25.443	90,34	21.076	85,04
TOTAL RENTA VARIABLE		25.443	90,34	21.076	85,04
XXXXXXXXXXXX - Participaciones RESTO PARTICIPACIONES	USD	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.443	90,34	21.477	86,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		26.038	92,45	21.911	88,41

Nota: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,0% 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.

