

AZVALOR IBERIA, FI

Nº Registro CNMV: 4917

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

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:

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 110 3º - 28046 MADRID (MADRID)

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 (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/10/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: Fondo de autor con alta vinculación a los gestores, Álvaro Guzmán de Lázaro Mateo 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 por el mercado, con alto potencial de revalorización. Al menos un 75% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector, estando más del 65% de la exposición total en valores de emisores/mercados de España y Portugal, pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en otros emisores/mercados (OCDE o emergentes). La exposición al riesgo divisa será del 0-25% de la exposición total. La parte no invertida en renta variable 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. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

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 de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,49	0,03	0,49	0,11
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,59	-0,54	-0,59	-0,47

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	622.926,46	747.572,84
Nº de Partícipes	1.916	2.182
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	5.000,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	50.585	81,2053
2019	86.168	115,2642
2018	113.225	113,1698
2017	146.793	135,9482

Comisiones aplicadas en el período, 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. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Rentabilidad IIC	-29,55	9,79	-35,83	4,24	-5,39	1,85	-16,76	18,98	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,78	15-04-2020	-9,69	12-03-2020	-2,51	26-09-2019
Rentabilidad máxima (%)	4,19	18-05-2020	6,57	24-03-2020	1,99	05-04-2018

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	34,90	29,85	38,65	9,50	14,34	11,82	11,68	8,10	
Ibex-35	42,23	32,18	50,19	12,90	13,27	12,36	13,63	12,94	
Letra Tesoro 1 año	0,57	0,59	0,56	0,37	0,22	0,25	0,39	0,60	
85% IGBMT - 15% PSI20TR	40,00	30,12	47,72	11,74	12,91	11,75	12,77	12,03	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,04	12,04	12,18	7,63	7,91	7,63	8,01	6,53	

(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 períodos con política de inversión homogénea.

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,96	0,48	0,48	0,48	0,48	1,90	1,88	1,88	0,49

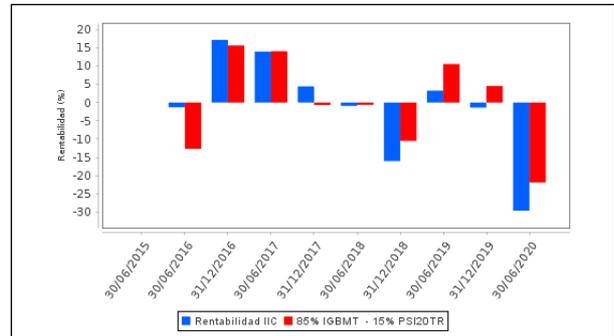
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 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)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	11.646	171	-4
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	60.636	2.010	-30
Renta Variable Internacional	668.660	11.050	-25
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 Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM 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	740.942	13.231	-25,27

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	46.461	91,85	80.856	93,84
* Cartera interior	33.076	65,39	55.746	64,69
* Cartera exterior	13.385	26,46	25.110	29,14
* 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)	3.670	7,26	3.283	3,81
(+/-) RESTO	454	0,90	2.030	2,36
TOTAL PATRIMONIO	50.585	100,00 %	86.168	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	86.168	105.064	86.168	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-20,35	-17,97	-20,35	-28,02
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-38,33	-1,83	-38,33	1.226,42
(+) Rendimientos de gestión	-37,20	-0,84	-37,20	2.694,17
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,01	-10,49
+ Dividendos	1,36	0,82	1,36	5,73
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-38,55	-1,65	-38,55	1.382,09
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,15	-0,99	-1,15	-26,72
- Comisión de gestión	-0,90	-0,91	-0,90	-37,38
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-37,26
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-16,36
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,03	-0,04	-16,38
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,03	-0,19	274,10
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	201,65
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,02	0,00	0,02	201,65
+ 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)	50.585	86.168	50.585	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

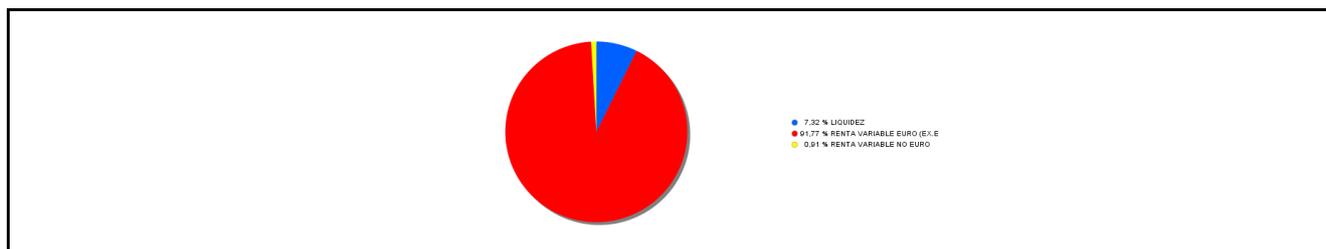
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	33.076	65,39	55.746	64,69
TOTAL RENTA VARIABLE	33.076	65,39	55.746	64,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	33.076	65,39	55.746	64,69
TOTAL RV COTIZADA	13.385	26,46	25.110	29,14
TOTAL RENTA VARIABLE	13.385	26,46	25.110	29,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.385	26,46	25.110	29,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	46.461	91,85	80.856	93,83

Notas: El período se refiere al final del 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, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



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

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X

	SI	NO
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.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

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.

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 instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2020 ha estado marcado por la aparición de la epidemia del COVID-19, traduciéndose la misma en un imprevisto shock a las principales economías del mundo. En relación a su impacto en las mismas, China sufrió un descenso de su PIB en el primer trimestre del -9,8%, siendo la estimación para el segundo trimestre un aumento del +9,6%; por su parte, EEUU descendió un -5% en el primer trimestre, la Eurozona un -3,8% y España un -5,2%, siendo la estimación para el segundo trimestre de un descenso del -8,5% y -11,6% para las dos primeras. Lo que inició siendo un problema esencialmente vinculado a China, se ha traducido a estas alturas en uno de índole mundial, tanto a nivel sanitario como económico. Así es que, en esta primera mitad de año, el FMI estima un descenso del PIB cercano al -4,9% para 2020, trasladándose a la práctica totalidad de los sectores, de forma negativa en la mayoría de los casos.

A este respecto, seguimos sin emitir pronóstico alguno sobre la pandemia, siendo la epidemiología una rama del conocimiento en la que no aportamos valor añadido. No obstante, y dicho lo cual, podemos establecer ciertos puntos de partida similares a los surgidos en shocks de demanda pasados de la historia económica y bursátil. Los problemas de demanda se caracterizan por una fuerte y repentina bajada en la actividad económica, seguida posteriormente por un reajuste de la oferta mediante la desaparición de aquellas compañías peor preparadas. Las empresas con balances saneados, dirigidas por empresarios capaces y con experiencia, con ventaja competitiva en costes, líderes frente a su competencia, seguirán presentes y de forma aventajada en el mercado una vez la situación económica vuelva a la normalidad. El mercado nos ofrece la posibilidad de comprar dichas empresas con un descuento aún mayor sobre su valor intrínseco, situación que hemos aprovechado para realizar los ajustes de pesos oportunos en la cartera en función al valor y precio actual, dando preferencia en este proceso a compañías más líquidas, aumentando la capacidad de hacer liquidez en caso de ser necesario.

Con todo, los pilares de nuestra cartera siguen estando caracterizados por los mismos sectores relacionados con materias primas, así como a un grupo de compañías con bastante disparidad en relación a sus ámbitos de competencia

seleccionadas bajo nuestros mismos criterios. En la práctica totalidad de nuestra cartera intentamos seguir las líneas presentadas más arriba: robustez financiera con un balance saneado, compañía líder y con ventajas competitivas y un equipo de gestión actuando por los beneficios de los accionistas.

Así es que, inicialmente y tras fuertes caídas en las distintas materias primas en el primer trimestre del año, especialmente del petróleo (-65%), cerramos el semestre con mejores datos, si bien negativos, presentan fuertes mejoras en relación al periodo anterior (petróleo Brent -38%) podemos achacar las mismas por un lado a la paulatina vuelta de la demanda por el final de los diferentes procesos de confinamiento, así como por las fuertes destrucciones de oferta descritas más arriba. Trasladándose en mayor o menor medida estas dinámicas a la renta variable ligada a cada materia prima.

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.

La filosofía de gestión de Azvalor Iberia 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 la rentabilidad del índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) (85%) y del índice portugués PSI 20 Total Return (15%).

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

El valor liquidativo de Azvalor Iberia FI ha disminuido desde el 31 de diciembre de 2019 hasta el 30 de junio de 2020 un -29,55% hasta 81,21 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia (85% IGBMT Índice Total General de la Bolsa de Madrid / 15% PSI Total Return Index) ha disminuido un -21,87%.

El patrimonio del fondo ha disminuido hasta alcanzar 50.584.959 euros y el número de participes asciende a 1.916.

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 7 estrategias: Azvalor Internacional, Azvalor Iberia, Azvalor Value Selection Sicav, Azvalor Managers, Azvalor Blue Chips, Azvalor Ultra y Azvalor Capital. Azvalor Internacional invierte en renta variable internacional habiendo obtenido una rentabilidad semestral del -25,20%, Azvalor Iberia en renta variable española y portuguesa habiendo obtenido una rentabilidad semestral del -29,55%, Azvalor Value Selection Sicav es una sicav que invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad semestral del -26,83%, Azvalor Managers invierte en renta variable global habiendo obtenido una rentabilidad en el periodo de del -30,68%, Azvalor Blue Chips invierte en renta variable global con un sesgo hacia compañías de capitalización bursátil superior a euros 3.000 millones habiendo obtenido una rentabilidad semestral del -22,21%, Azvalor Ultra es un fondo de inversión libre, aún pendiente de inversión, y Azvalor Capital es un fondo con una exposición a renta fija del 90% y un 10% a renta variable habiendo obtenido una rentabilidad del -4,22% a cierre de semestre.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Este semestre hemos incorporado acciones como Altri SGPS, CIA de Distribución Integral y Euskatel SA. Igualmente hemos vendido Ibersol, Jeronimo Martins y Cofina.

Por decisiones de inversión hemos aumentado nuestra exposición a Applus Services SA y Acerinox y hemos reducido en Sonaecom SGPS, Zardoya OTIS y Galp Energía entre otras.

Por otro lado, debido el efecto de mercado ha incrementado la exposición a Cementos Molins SA y ha reducido la exposición a Grupo Empresarial ENCE, Codere SA y Sol Meliá.

Finalmente, por el efecto de ambas cuestiones se ha reducido la exposición a Grupo Prisa.

Las posiciones que más han contribuido al comportamiento del fondo han sido: Arcelormittal, AENA, y Compañía de Distribución Integral y las que más han restado han sido: Tubacex SA, Galp Energia SGPS SA y Promotora de Informacion RTS.

Las principales posiciones a cierre del periodo son Elecnor SA 9,50%, Tubacex 9,41% y Gapl Energía 7,56%.

El peso a cierre de periodo de los principales sectores es de un 29,48% en materiales, 28% en Industriales y un 16,36% en Energía.

Las divisas a las cuales ha estado expuesto el fondo han sido el Euro (99,10%) y la Libra (0,90%) durante el periodo.

La exposición geográfica del fondo a través de la cotización de las compañías es a cierre de año de un 65,39% a España y de un 24% a Portugal. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en muchos casos los negocios de éstas son globales.

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 -0,59% 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 incrementar el margen de seguridad de las inversiones para consolidar las valoraciones.

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.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis en el primer semestre de 2020 asciende a 23.832,52 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.

Las ponderaciones sectoriales y bursátiles del fondo representan una posición alejada del consenso y de los principales

índices y responde a las oportunidades que resultan tras el análisis de los fundamentales de cada compañía. A modo de ejemplo, según el consenso, el petróleo es un sector con riesgo ciertamente elevado en la coyuntura actual. Sin embargo, dichos sectores, siguen siendo sectores necesarios y que, al no gozar de popularidad, tienen menos margen para decepcionar, sus acciones sufrirán menos reveses y resultan, por ende, menos arriesgadas por norma general que los índices, especialmente tras las recientes subidas.

El análisis de lo acontecido en la oferta es la clave de lo que sucederá a largo plazo y la conclusión de este análisis es que se trata de una oportunidad de inversión. El hecho de que el mercado no esté considerando la mejora en los fundamentales de las compañías que componen el fondo no hace sino reforzar dicha convicción. Igualmente, las fuertes destrucciones de oferta que se han dado en diversos sectores como el petróleo, o reducciones y cierres de capacidad como en el uranio, no hacen sino estresar aún más la situación de dichos sectores, todo ello favorable para la renta variable que consiga sobrevivir a la crisis actual. Los procesos de destrucción de oferta siempre favorecen a los productores más eficientes.

A pesar del potencial efecto causado por la aparición y propagación del virus COVID-19, reiteramos que siendo nuestras compañías los productores de más bajo coste, líderes en sus negocios, con balances saneados y gestionados con los intereses del accionista como objetivo, en muchos casos por familias, y siendo negocios globales con fuerte exposición al ámbito internacional, las compañías en nuestra cartera plantean las condiciones idóneas para superar y salir beneficiadas de esta situación.

Siendo los fundamentales nuestra guía como inversores value, pensamos que, frente a toda a la volatilidad e incertidumbre del primer semestre, el mercado seguirá siendo un mecanismo eficiente a la hora de asignar precios una vez dicha incertidumbre se disipe en el largo plazo. No podemos saber cuándo se cumplirán nuestras expectativas de revalorización.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0171743901 - Acciones PRISA	EUR	608	1,20	4.109	4,77
ES0176252718 - Acciones MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	1.926	3,81	4.157	4,82
ES0118594417 - Acciones INDRA SISTEMAS SA	EUR	937	1,85	0	0,00
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	242	0,48	1.655	1,92
ES0110047919 - Acciones DEOLEO SA	EUR	0	0,00	72	0,08
ES0130625512 - Acciones ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	1.509	2,98	3.984	4,62
ES0132945017 - Acciones TUBACEX	EUR	4.760	9,41	8.524	9,89
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	2.309	4,56	4.266	4,95
ES0113679137 - Acciones BANKINTER SA	EUR	433	0,86	0	0,00
ES0124244E34 - Acciones FUNDACION MAPFRE	EUR	413	0,82	0	0,00
ES0132105018 - Acciones ACERINOX SA	EUR	771	1,52	1.248	1,45
ES0184933812 - Acciones ZARDOYA	EUR	1.032	2,04	4.206	4,88
ES0175438003 - Acciones PROSEGUR COMPAÑIA DE SEGURIDAD	EUR	1.342	2,65	2.448	2,84
ES0105022000 - Acciones APPLUS	EUR	1.621	3,20	880	1,02
ES0105027009 - Acciones CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	1.644	3,25	0	0,00
ES0105046009 - Acciones AENA SA	EUR	173	0,34	0	0,00
ES0105075008 - Acciones EUSKALTEL SA	EUR	1.602	3,17	0	0,00
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	2.356	4,66	4.232	4,91
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR CASH SA	EUR	922	1,82	0	0,00
ES0129743318 - Acciones ELECENOR SA	EUR	4.804	9,50	8.793	10,20
ES0116870314 - Acciones NATURGY ENERGY GROUP SA	EUR	263	0,52	0	0,00
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	1.981	3,92	4.135	4,80
ES06735169G0 - Derechos REPSOL SA	EUR	110	0,22	0	0,00
ES0117360117 - Acciones CEMENTOS MOLINS SA	EUR	674	1,33	722	0,84
ES0119256032 - Acciones CODERE	EUR	643	1,27	2.160	2,51
ES0126775032 - Acciones DIA SA	EUR	0	0,00	153	0,18
TOTAL RV COTIZADA		33.076	65,39	55.746	64,69
TOTAL RENTA VARIABLE		33.076	65,39	55.746	64,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		33.076	65,39	55.746	64,69
PTSEM0AM0004 - Acciones SEMAPA	EUR	1.091	2,16	0	0,00
PTPTI0AM0006 - Acciones PORTUCEL	EUR	769	1,52	0	0,00
PTGAL0AM0009 - Acciones GALP	EUR	3.827	7,56	8.848	10,27
PTALTOAE0002 - Acciones ALTRI SGPS	EUR	2.238	4,42	0	0,00
PTMEN0AE0005 - Acciones MOTA ENGLI SPGS SA	EUR	2.082	4,12	4.156	4,82
PTSNP0AE0008 - Acciones SONAE CAPITAL	EUR	300	0,59	2.252	2,61
PTSNCOAM0006 - Acciones SONAE CAPITAL	EUR	1.833	3,62	5.572	6,47
LU1598757687 - Acciones ARCELORMITTAL	EUR	790	1,56	0	0,00
PTIBS0AM0008 - Acciones IBERSOL SGPS SA	EUR	0	0,00	2.721	3,16

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTCFN0AE0003 - Acciones COFINA SGPS SA	EUR	0	0,00	191	0,22
GB00BVGBY890 - Acciones ZEGONA COMMUNICATIONS PLC	GBP	455	0,90	0	0,00
PTJMT0AE0001 - Acciones JERONIMO MARTINS	EUR	0	0,00	1.370	1,59
TOTAL RV COTIZADA		13.385	26,46	25.110	29,14
TOTAL RENTA VARIABLE		13.385	26,46	25.110	29,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.385	26,46	25.110	29,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		46.461	91,85	80.856	93,83

Notas: El período se refiere al final del 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.