

Azvalor Blue Chips, F.I.

Informe de Auditoría, Cuentas Anuales e
Informe de Gestión al 31 de diciembre de 2022



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Azvalor Blue Chips, F.I. por encargo de los administradores de Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Azvalor Blue Chips, F.I. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2022, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría**Modo en el que se han tratado en la auditoría****Cartera de inversiones financieras**

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las I.I.C.s., es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto del Fondo está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) del Fondo se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma se detalla la cartera de 31 de diciembre de 2022.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.

El Fondo mantiene un contrato de gestión y administración con Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U., (en adelante la Sociedad gestora). Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera del Fondo al 31 de diciembre de 2022, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida en la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de los activos que se encuentran en la cartera del Fondo al 31 de diciembre de 2022, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Como consecuencia de los procedimientos realizados, no se han detectado diferencias significativas entre las valoraciones obtenidas y las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2022, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2022 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad gestora.

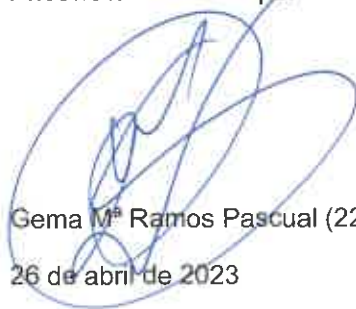
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad gestora en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad gestora, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Gemma M^a Ramos Pascual (22788)
26 de abril de 2023



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2023 Núm. 01/23/09761

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

Azvalor Blue Chips, F.I.

Balance al 31 de diciembre de 2022

(Expresado en euros)

ACTIVO	2022	2021
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	60 563 323,47	43 181 791,39
Deudores	1 128 911,99	389 933,07
Cartera de inversiones financieras	49 406 899,95	42 140 750,39
Cartera interior	489 044,74	-
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	489 044,74	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	48 917 855,21	42 140 750,39
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	48 917 855,21	42 140 750,39
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	10 027 511,53	651 107,93
TOTAL ACTIVO	60 563 323,47	43 181 791,39

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2022.

Azvalor Blue Chips, F.I.**Balance al 31 de diciembre de 2022**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2022	2021
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	60 275 426,98	42 652 810,15
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	60 275 426,98	42 652 810,15
Capital	-	-
Partícipes	47 219 915,99	32 177 966,01
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	13 055 510,99	10 474 844,14
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	287 896,49	528 981,24
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	107,58
Acreedores	287 896,49	528 873,66
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	60 563 323,47	43 181 791,39
CUENTAS DE ORDEN	2022	2021
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	-	-
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	-	-

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2022.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	18 411,60	213,58
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(1 219 930,49)</u>	<u>(789 670,84)</u>
Comisión de gestión	(977 662,61)	(662 796,05)
Comisión de depositario	(21 731,81)	(14 733,88)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(220 536,07)	(112 140,91)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(1 201 518,89)	(789 457,26)
Ingresos financieros	1 601 495,80	696 641,67
Gastos financieros	(32 349,23)	(12 761,39)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>(4 092 685,70)</u>	5 074 286,03
Por operaciones de la cartera interior	248,46	-
Por operaciones de la cartera exterior	(4 092 934,16)	5 074 286,03
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(61 703,11)	(51 983,20)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	16 974 145,97	<u>5 657 235,95</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	17 502,57	152,70
Resultados por operaciones de la cartera exterior	16 957 614,65	5 657 083,25
Resultados por operaciones con derivados	(971,25)	-
Otros	-	-
Resultado financiero	14 388 903,73	11 363 419,06
Resultado antes de impuestos	13 187 384,84	10 573 961,80
Impuesto sobre beneficios	(131 873,85)	(99 117,66)
RESULTADO DEL EJERCICIO	13 055 510,99	10 474 844,14

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2022

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	13 055 510,99
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	13 055 510,99

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2021	32 177 966,01	-	-	10 474 844,14	-	42 652 810,15
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	32 177 966,01	-	-	10 474 844,14	-	42 652 810,15
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	13 055 510,99	-	13 055 510,99
Aplicación del resultado del ejercicio	10 474 844,14	-	-	(10 474 844,14)	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	17 936 591,41	-	-	-	-	17 936 591,41
Reembolsos	(13 369 485,57)	-	-	-	-	(13 369 485,57)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2022	47 219 915,99	-	-	13 055 510,99	-	60 275 426,98

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.



Azvalor Blue Chips, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

Expresado en euros

Al 31 de diciembre de 2021

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	10 474 844,14
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	10 474 844,14

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2020	26 667 048,58	-	-	465 011,63	-	27 132 060,21
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	26 667 048,58	-	-	465 011,63	-	27 132 060,21
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	10 474 844,14	-	10 474 844,14
Aplicación del resultado del ejercicio	465 011,63	-	-	(465 011,63)	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	14 561 206,65	-	-	-	-	14 561 206,65
Reembolsos	(9 515 300,85)	-	-	-	-	(9 515 300,85)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2021	32 177 966,01	-	-	10 474 844,14	-	42 652 810,15

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Azvalor Blue Chips, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 19 de diciembre de 2016. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana, 110 3º, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 27 de enero de 2017 con el número 5.112, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C. S.A.U., sociedad participada al 100% por Inversiones Azvalor, S.L, siendo la Entidad Depositaria del Fondo es BNP Paribas, S.A., Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Folleto del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. Durante los ejercicios 2022 y 2021, la comisión de gestión ha sido del 1,8%.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

Igualmente, el Folleto del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. Durante los ejercicios 2022 y 2021, la comisión de depositaria se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio del Fondo de acuerdo con los siguientes tramos:

Tramos		Comisión aplicada	
Hasta	100.000.000,00 euros		0,040%
Desde	100.000.000,01 euros hasta	200.000.000,00 euros	0,030%
Más de	200.000.000,01 euros		0,025%

Igualmente, el Folleto del Fondo establece un descuento a favor del Fondo por reembolsos de participaciones. Durante los ejercicios 2022 y 2021, el descuento ha sido del 3% para participaciones inferiores a un año, excepto para traspasos a otras Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad Gestora del Fondo distintas a Azvalor Capital, F.I. Por este concepto, el Fondo ha recibido durante los ejercicios 2022 y 2021, unos ingresos que se recogen dentro del epígrafe de "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Durante los ejercicios 2022 y 2021, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas.

Durante los ejercicios 2022 y 2021, el Fondo no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo al que pertenece la Sociedad Gestora.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

La invasión de Ucrania por parte de Rusia está provocando, entre otros efectos, una variación del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como el mantenimiento de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a las empresas con operaciones con y en Rusia, específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impacte en la cartera de inversiones del Fondo dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2022 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2022, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2022 y 2021.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2022 y 2021.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.



Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de las partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

i) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

j) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Folleto del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

k) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.



Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Administraciones Públicas deudoras	251 947,79	158 041,41
Operaciones pendientes de liquidar	780 471,37	171 018,10
Otros	96 492,83	60 873,56
	<u>1 128 911,99</u>	<u>389 933,07</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se desglosa tal y como sigue:

	2022	2021
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	251 947,79	116 207,11
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario		41 834,30
	<u>251 947,79</u>	<u>158 041,41</u>

El capítulo de "Otros", al 31 de diciembre de 2022 y 2021, recoge principalmente el saldo correspondiente a los dividendos extranjeros pendientes de liquidar. Dichos dividendos han sido percibidos por el Fondo con posterioridad al cierre de dicho ejercicio.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2022	2021
Administraciones Públicas acreedoras	167 981,13	165 596,68
Operaciones pendientes de liquidar	-	278 120,32
Otros	119 915,36	85 156,66
	<u>287 896,49</u>	<u>528 873,66</u>

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2022 se desglosa tal y como sigue:

	2022	2021
Otras retenciones	36 107,28	66 479,02
Impuesto sobre beneficios devengados en el ejercicio	131 873,85	99 117,66
	<u>167 981,13</u>	<u>165 596,68</u>

Durante el mes de enero de 2022 se produjo la liquidación de los activos comprados, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2021.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre de los ejercicios correspondientes

Durante los ejercicios 2022 y 2021, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2022 y 2021, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se muestra a continuación:

	2022	2021
Cartera interior	<u>489 044,74</u>	-
Instrumentos de patrimonio	489 044,74	-
Cartera exterior	<u>48 917 855,21</u>	<u>42 140 750,39</u>
Instrumentos de patrimonio	48 917 855,21	42 140 750,39
	<u>49 406 899,95</u>	<u>42 140 750,39</u>

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2022 y 2021, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la Entidad Depositaria.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2022	2021
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	<u>10 027 511,53</u>	<u>651 107,93</u>
	<u>10 027 511,53</u>	<u>651 107,93</u>

Durante los ejercicios 2022 y 2021, el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido un tipo de interés de mercado.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2022	2021
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>60 275 426,98</u>	<u>42 652 810,15</u>
Número de participaciones emitidas	<u>344 970,15</u>	<u>320 867,61</u>
Valor liquidativo por participación	<u>174,73</u>	<u>132,93</u>
Número de partícipes	<u>449,00</u>	<u>318,00</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2022 y 2021 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, no existen partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% y que se considere participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

9. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2022, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2022 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, en función de la situación del Fondo respecto a las mismas.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

10. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éstos al 31 de diciembre de 2022 y 2021.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2022 y 2021, ascienden a 3 miles de euros, en ambos ejercicios, no habiéndose prestado otros servicios en los citados ejercicios.

11. Hechos posteriores

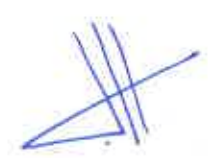
Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores de especial relevancia que no hayan sido mencionados con anterioridad.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
GRIFOLS SA	EUR	352 260,47	-	338 224,68	(14 035,79)	ES0171996095
FUNDACION MAPFRE	EUR	136 535,81	-	150 820,06	14 284,25	ES0124244E34
TOTALES Acciones admitidas cotización		488 796,28	-	489 044,74	248,46	
TOTAL Cartera Interior		488 796,28	-	489 044,74	248,46	



Azvalor Blue Chips, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022

[Expresado en euros]

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas a cotización						
ROSNEFT OIL CO	USD	139 040,06	-	0,27	(139 039,79)	US67812M2070
BAYER AG	EUR	1 382 300,42	-	1 273 315,43	(108 984,99)	DE000BAY0017
KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	471 266,93	-	450 536,69	(20 730,24)	NL0000009538
SWATCH GROUP AG/THE	CHF	135 940,02	-	160 869,42	24 929,40	CH0012255151
CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	42 244,13	-	52 940,31	10 696,18	CH0210483332
SCHLUMBERGER NV	USD	20 691,66	-	32 312,69	11 621,03	AN8068571086
CANADIAN NATURAL RESOURCES	USD	2 576 649,28	-	2 578 917,85	2 268,57	CA1363851017
IMPERIAL BRANDS FIN PLC	GBP	36 905,05	-	52 921,91	16 016,86	GB0004544929
GLENCORE PLC	GBP	1 278 125,53	-	1 685 389,33	407 263,80	JE00B4T3BW64
NEW GOLD	USD	1 360 841,39	-	1 638 372,64	277 531,25	CA6445351068
TULLOW OIL	GBP	1 881 807,71	-	960 490,29	(921 317,42)	GB0001500809
SCHINDLER HOLDING AG	CHF	260 753,81	-	271 207,14	10 453,33	CH0024638196
VALE SA	USD	777 217,65	-	890 594,99	113 377,34	US91912E1055
ELETRORRÁS	USD	1 257 862,05	-	1 141 456,38	(116 405,67)	US15234Q2075
SBERBANK PAO SPONSORED	USD	1 433 866,14	-	1,40	(1 433 864,74)	US80585Y3080
GAZPROM GAZ CAPITAL	USD	137 865,38	-	0,21	(137 865,17)	US3682872078
PETRA DIAMONDS	GBP	1 502 962,97	-	1 088 024,40	(414 938,57)	BMG702782084
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	1 906 603,58	-	1 851 400,93	(55 202,65)	GB0002875804
MANDALAY RESOURCES	CAD	317 821,16	-	732 664,23	414 843,07	CA5625684025
DASSAULT AVIATION SA	EUR	85 414,06	-	139 216,00	53 801,94	FR0014004L86
FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	25 818,08	-	28 455,06	2 636,98	CA3359341052
TENARIS	EUR	28 097,93	-	36 429,55	8 331,62	LU0156801721
PETROFAC LTD	GBP	2 881 718,58	-	2 045 072,47	(836 646,11)	GB00B0H2K534
PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	1 392 777,05	-	2 507 427,29	1 114 650,24	CA7397211086
FUCHS PETROLUB AG	EUR	299 242,17	-	355 756,60	56 514,43	DE000A3E5D56
AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	2 296 679,31	-	2 128 927,52	(167 751,79)	CA0084741085
BARRICK GOLD CORPORATION	USD	3 798 388,24	-	3 687 080,55	(111 307,69)	CA0679011084
CAMECO CORP	USD	1 014 642,50	-	928 054,90	(86 587,60)	CA13321L1085
JCDECAUX SA	EUR	239 050,42	-	288 074,04	49 023,62	FR0000077919
PUBLIC POWER CORP	EUR	1 236 031,15	-	878 599,43	(357 431,72)	GRS434003000
COLRUYT SA	EUR	707 818,22	-	607 092,60	(100 725,62)	BE0974256852
LIBERTY GLOBAL PLC	USD	283 886,42	-	301 448,38	17 761,96	GB00B8W67662
ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	2 488 975,56	-	2 796 394,36	307 418,80	GB00BL6K5J42
GEOPARK HOLDINGS LTD	USD	541 825,11	-	652 548,00	110 722,89	BMG383271050
PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	2 241 946,77	-	1 645 731,64	(596 215,13)	CA6979001089



Azvalor Blue Chips, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
BORR DRILLING LTD	USD	1 138 172,81	-	1 515 498,45	377 325,64	BMG1466R1732
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	BRL	1 908 912,86	-	1 825 924,32	(82 988,54)	BRSUZBACNOR0
GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	13 565,02	-	17 944,03	4 379,01	PTGALDAM0009
NOV INC	USD	2 238 079,27	-	3 156 329,36	918 250,09	US62955J1034
VIATRIS INC	USD	306 738,29	-	316 150,82	9 412,53	US92556V1061
ARCH RESOURCES INC	USD	1 247 723,38	-	2 102 429,42	854 706,04	US03940R1077
WENDEL	EUR	131 911,80	-	143 792,80	11 881,00	FR0000121204
NOBLE CORP	USD	1 792 199,83	-	1 908 584,30	116 384,47	GB00BMXNWH07
AURIZON HOLDINGS LTD	AUD	1 057 178,52	-	1 060 883,46	3 704,94	AU000000AZJ1
FRESNILLO PLC	GBP	1 215 710,18	-	1 281 780,56	66 070,38	GB00B2QPKJ12
CIVITAS RESOURCES INC	USD	604 954,85	-	706 296,71	101 341,86	US17888H1032
GSK PLC	GBP	298 224,05	-	283 093,90	(15 130,15)	GB00BN7SWP63
BUZZI UNICEM SPA	EUR	334 920,75	-	345 366,00	10 445,25	IT0001347308
NEXT	GBP	48 733,02	-	59 070,78	10 337,76	GB0032089863
B2GOLD CORP	USD	305 941,16	-	306 985,40	1 044,24	CA11777Q2099
TOTALES Acciones admitidas cotización		49 125 842,28	-	48 917 855,21	(207 987,07)	
TOTAL Cartera Exterior		49 125 842,28	-	48 917 855,21	(207 987,07)	



Azvalor Blue Chips, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

Expresado en euros

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas a cotización						
PHILLIP MORRIS INTL INC	USD	59 991,61	-	78 270,89	18 279,28	US7181721090
CARREFOUR SA	EUR	70 054,19	-	78 077,04	8 022,85	FR0000120172
TOTAL SA	EUR	637 164,78	-	755 585,9	118 421,12	FR0000120271
SCHLUMBERGER LIMITED	USD	1 505 741,25	-	1 845 111,56	339 370,31	AN8068571086
CANADIAN NATURAL RESOURCES	USD	1 324 709,37	-	2 278 472,72	953 763,35	CA1363851017
CHESAPEAKE ENERGY CORP	USD	814 320,94	-	1 011 312,40	196 991,46	US1651677353
IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	35 157,04	-	41 819,61	6 662,57	GB0004544929
GLENCORE PLC	GBP	988 578,45	-	1 467 024,37	478 445,92	JE00B4T3BW64
RANGE RESOURCES	USD	421 702,20	-	428 148,29	6 446,09	US75281A1097
NEW GOLD	USD	1 156 925,47	-	1 320 208,28	163 282,81	CA6445351068
TECK RESOURCES LTD	USD	958 232,28	-	1 737 002,70	778 770,42	CA8787422044
TULLOW OIL	GBP	1 892 766,59	-	1 256 534,69	(636 231,90)	GB0001500809
VALE SA	USD	573 104,78	-	638 123,19	65 018,41	US91912E1055
CONSOL ENERGY INC	USD	761 100,21	-	688 507,81	(72 592,40)	US20854L1089
BRITISH AMERICAN TOBACCO	GBP	1 303 768,08	-	1 364 647,94	60 879,86	GB0002875804
MANDALAY RESOURCES	CAD	317 821,16	-	555 488,16	237 667,00	CA5625684025
DASSAULT AVIATION SA	EUR	85 414,06	-	83 600,00	(1 814,06)	FR0014004L86
TENARIS	EUR	1 004 970,78	-	991 170,99	(13 799,79)	LU0156801721
PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	870 068,42	-	1 257 543,20	387 474,78	CA7397211086
AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	944 303,78	-	857 235,23	(87 068,55)	CA0084741085
BARRICK GOLD CORPORATION	USD	2 718 132,13	-	2 680 723,67	(37 408,46)	CA0679011084
KINROSS GOLD	USD	1 037 741,98	-	968 074,25	(69 667,73)	CA4969024047
CAMECO CORP	USD	394 560,81	-	510 947,01	116 386,20	CA13321L1085
PPC PUBLIC POWER CORP	EUR	1 301 846,45	-	1 327 016,80	25 170,35	GRS434003000
EURONAV NV	EUR	763 906,50	-	754 119,60	(9 786,90)	BE0003816338
AIMIA INC	CAD	446 498,60	-	975 307,68	528 809,08	CA00900C1037
MOSAIC CO/THE	USD	65 964,76	-	111 761,80	45 797,04	US61945C1036
CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	USD	12 682,92	-	22 218,56	9 535,64	US1252691001
ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	1 980 983,53	-	2 191 254,65	210 271,12	GB00BL6K5J42
GOLD FIELDS LTD	USD	1 353 840,88	-	1 767 523,07	413 682,39	US38059T1060
DRILLING CO OF 1972 A/S/THE	DKK	634 683,44	-	1 106 130,69	471 447,25	DK0061135753
PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	1 726 802,06	-	1 556 030,30	(170 771,76)	CA6979001089
BORR DRILLING LTD	USD	1 974 582,17	-	876 401,18	(1 098 180,99)	BMG1466R1732
BORR DRILLING LTD	USD	-	-	-	-	BMG1466R2078
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	BRL	934 072,36	-	1 150 292,86	216 220,50	BRSUZBACNOR0



Azvalor Blue Chips, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
SOCIEDAD QUÍMICA Y MINERA	USD	9 723,60	-	12 504,75	2 781,15	US8336351056
OCI NV	EUR	4 881,54	-	9 691,42	4 809,88	NL0010558797
NOV INC	USD	2 670 046,16	-	2 469 116,43	(200 929,73)	US62955J1034
ARCH RESOURCES INC	USD	1 594 754,22	-	1 686 411,79	91 657,57	US03940R1077
AURIZON HOLDINGS LTD	AUD	712 754,37	-	683 116,12	(29 638,25)	AU000000AZJ1
FRESNILLO PLC	GBP	624 500,40	-	666 272,11	41 771,71	GB00B2QPKJ12
CIVITAS RESOURCES INC	USD	1 566 949,18	-	1 881 950,68	315 001,50	US17888H1032
TOTALES Acciones admitidas cotización		38 255 803,30		42 140 750,39	3 884 947,09	
TOTAL Cartera Exterior		38 255 803,30		42 140 750,39	3 884 947,09	

Azvalor Blue Chips, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2022

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El valor liquidativo de Azvalor Blue Chips FI ha aumentado un 31,4% en el año hasta los 174,7€. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI World Index ha disminuido un -12,8%.

El patrimonio del fondo se sitúa en 60.275.427€ y el número de partícipes asciende a 449.

El año 2022 ha sido complicado para la mayoría de los índices internacionales de renta variable, de hecho, el MSCI World y el S&P500 han caído un -12,8% y un -19,4% respectivamente. Por su parte, el fondo Azvalor Blue Chips ha cerrado el año con un resultado positivo del +31,4%.

Si bien la exposición sectorial de la cartera se compone de ciertas industrias de carácter cíclico, y antes de resumir la evolución de las mismas a lo largo del año, es necesario remarcar la importancia del proceso de construcción de la cartera compañía a compañía, analizando los fundamentales y los riesgos de cada inversión de forma individual. Este proceso requiere un detallado análisis de los aspectos financieros y contables de cada compañía, de su gobierno corporativo y sus incentivos, así como de la calidad del negocio y de las dinámicas de competencia del sector, y de los riesgos idiosincráticos a la inversión.

La crisis energética iniciada a finales de 2021 se ha intensificado a lo largo de 2022. Así pues, la vuelta a la normalidad de la demanda de energía tras finalizar las medidas de lucha frente al Covid-19, junto con un claro déficit en la oferta de la misma tras más de 5 años de cierres de capacidad; la intervención militar de Rusia en Ucrania ha generado mayor estrés en estas industrias, traduciéndose éste en mayores precios del petróleo, del gas y del carbón a lo largo del año.

Existen dos aspectos esenciales dentro de la tesis de recuperación sectorial de los combustibles fósiles: por un lado, una oferta con fuertes problemas tras años de infrainversión crónica, y por otro una demanda más robusta y prolongada a lo largo del tiempo de lo que el mercado descontaba inicialmente. Estos hechos han impactado positivamente los sectores anteriores, traduciéndose ello en mejores resultados para las compañías de la cartera relacionadas con estas industrias. No obstante esta tesis, debemos enfatizar en que el proceso de compra de activos a bajos precios es el ancla fundamental para generar rentabilidades, como ha quedado demostrado por las rentabilidades obtenidas por nuestra estrategia de inversión. A modo de resumen anual de la evolución de los sectores mencionados: el Brent ha cerrado el periodo en \$85,9/barril, suponiendo esto un incremento del +10,4% en el precio, el WTI ha cerrado el año en \$80,3/barril, suponiendo un +6,7%, el gas ha finalizado el año en \$4,5/MMbtu, suponiendo un incremento del +19,8% y el carbón ha cerrado el periodo en \$404/tonelada, representando un +138,3% en el periodo. Dicho esto, y a lo largo del año 2022, cabe recordar que la energía ha cotizado a precios incluso mayores a los mencionados anteriormente.

Con respecto a la minería de oro, y en relación al sector en términos agregados, las compañías están generando niveles históricos de flujo de caja, recomprando fuertemente acciones a precios bajos, pagando los mayores dividendos de su historia, mejorando fuertemente los balances tras un periodo de elevada reducción de deuda, así como acumulando los niveles de caja más elevados de las últimas décadas. Estos hechos, junto con el menor PER para la industria desde el año 2008 representan fuertes mejoras en los fundamentales del sector, haciéndolo altamente atractivo. Además de todo ello, cabe recordar los vientos de cola a medio plazo para el precio del oro: ratios de inflación todavía elevados, del 10,4% y del 7,1% para la Unión Europea y para los EEUU respectivamente, así como la frágil posición de deuda pública de diversos países Occidentales, con ratios de deuda/PIB iguales o superiores al 100%.

Igualmente, la importante revalorización a lo largo del año de las compañías que componen la cartera, junto con los resultados negativos de la mayoría de los índices de renta variable, nos ha permitido iniciar un proceso de rotación, al entrar de nuevo en nuestro radar algunas compañías que cotizaban excesivamente caras, y que ahora lo hacen con cierto descuento. Este proceso mediante el cual vendemos gradualmente compañías con beneficios para comprar otras con mayor descuento sobre su precio objetivo nos permite aumentar el potencial de revalorización del fondo, fuente de los resultados futuros del mismo.

Las nuevas incorporaciones han sido: Petrofac, Noble y Bayer entre otras. Por otro lado, se ha reducido totalmente la inversión en Gold Fields, Teck Resources y Drilling Co Of 1972, entre otras.



Azvalor Blue Chips, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2022

Por decisiones de inversión se ha incrementado la exposición de Agnico Eagle, Fresnillo y Cameco entre otras, y se ha reducido la misma en Schlumberger, Civitas resources y Tenaris entre otras.

Por otro lado, el efecto de mercado ha reducido la exposición a PPC Power, Tullow Oil y Pan American Silver.

Finalmente, por el efecto de ambas cuestiones se ha incrementado la exposición a Prairiesky Royalty y Borr Drilling principalmente.

Las posiciones relevantes que más han aportado al fondo han sido: Glencore, Borr Drilling y Schlumberger; las que más han restado han sido: Petrofac, Petra Diamonds y Pan American Silver.

Las principales posiciones a cierre del periodo son: Barrick Gold 6,1%, Nov 5,2%, Endeavour Mining 4,6% y Canadian Natural Resources 4,3%.

El peso a cierre de periodo de los principales sectores es de un 34% en materiales y un 31,8% en energía. La exposición geográfica del fondo a través del lugar de cotización de las compañías es principalmente un 30,4% a Estados Unidos, un 21% a Canadá y un 15,4% a Gran Bretaña. 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 (41,3%), el euro (26,4%) y la libra esterlina (15,4%).

El año 2022 ha finalizado con rentabilidades extraordinarias para las carteras de Azvalor, con una fuerte descorrelación positiva frente a los índices generales de renta variable que, por su parte, han caído con fuerza. A cierre del año, Azvalor Blue Chips ha superado a su índice de referencia en un +44,2%.

Estos rendimientos tan positivos, tanto en términos absolutos como relativos, son el resultado de la aplicación de nuestro proceso de inversión histórico, probado a lo largo de dos décadas por nuestro equipo de gestión, y a lo largo de un plazo de tiempo muy superior por parte de otros inversores en valor reconocidos internacionalmente.

Este proceso se centra en analizar los fundamentales de las compañías cotizadas en el mercado para identificar oportunidades de inversión. La piedra angular del proceso reside en saber diferenciar el precio de un activo de su valor real, en boca del afamado inversor Warren Buffett: "precio es lo que pagas, valor es lo que recibes".

Con esta idea en mente, la cartera actual está compuesta por compañías en proceso de mejora de sus fundamentales, cuyos precios de cotización implican fuertes descuentos frente a su valor intrínseco, dotando al conjunto de la cartera de un potencial de revalorización atractivo.

La aplicación de este proceso de inversión como parte consustancial a nuestra labor es en la actualidad y lo será en el futuro, la fuente de revalorización y resultados de nuestras carteras.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las inversiones subyacentes de este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.



Azvalor Blue Chips, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2022

Gastos de I+D y medioambiente

A lo largo del ejercicio 2022 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2021 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2022

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.



