

Azvalor Blue Chips, F.I.

Informe de auditoría
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2023
Informe de gestión



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 2023, 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 2023, 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	
<p>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.</p>	<p>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.</p>
<p>De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el "Patrimonio atribuido a partícipes" 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 a 31 de diciembre de 2023.</p>	<p>Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes:</p>
<p>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 del "Patrimonio atribuido a partícipes" y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.</p>	<p><i>Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos</i></p>
	<p>Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2023, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad gestora.</p>
	<p><i>Valoración de la cartera</i></p>
	<p>Comprobamos la valoración de los activos que se encuentran en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2023, 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.</p>
	<p>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.</p>

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2023, 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 2023 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)

Gema M^a Ramos Pascual (22788)

25 de abril de 2024



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2024 Núm. 01/24/11231

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 2023****(Expresado en euros)**

ACTIVO	2023	2022
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	72 874 069,45	60 563 323,47
Deudores	643 253,48	1 128 911,99
Cartera de inversiones financieras	68 497 192,00	49 406 899,95
Cartera interior	4 673 076,31	489 044,74
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	4 673 076,31	489 044,74
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	63 824 115,69	48 917 855,21
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	63 809 657,58	48 917 855,21
Instituciones de Inversión Colectiva	14 458,11	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	3 733 623,97	10 027 511,53
TOTAL ACTIVO	72 874 069,45	60 563 323,47

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2023.

Azvalor Blue Chips, F.I.**Balance al 31 de diciembre de 2023**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2023	2022
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	72 378 976,25	60 275 426,98
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	72 378 976,25	60 275 426,98
Capital	-	-
Partícipes	65 814 374,73	47 219 915,99
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	6 564 601,52	13 055 510,99
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	495 093,20	287 896,49
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	495 093,20	287 896,49
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	72 874 069,45	60 563 323,47
CUENTAS DE ORDEN	2023	2022
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 2023.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	14 111,08	18 411,60
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(1 386 518,34)</u>	<u>(1 219 930,49)</u>
Comisión de gestión	(1 179 028,81)	(977 662,61)
Comisión de depositario	(26 200,36)	(21 731,81)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(181 289,17)	(220 536,07)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(1 372 407,26)	(1 201 518,89)
Ingresos financieros	2 016 228,05	1 601 495,80
Gastos financieros	(17 532,70)	(32 349,23)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>1 211 179,25</u>	<u>(4 092 685,70)</u>
Por operaciones de la cartera interior	766 770,47	248,46
Por operaciones de la cartera exterior	444 408,78	(4 092 934,16)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(56 170,36)	(61 703,11)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>4 849 613,65</u>	<u>16 974 145,97</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	23 619,64	17 502,57
Resultados por operaciones de la cartera exterior	4 829 584,65	16 957 614,65
Resultados por operaciones con derivados	(3 590,64)	(971,25)
Otros	-	-
Resultado financiero	8 003 317,89	14 388 903,73
Resultado antes de impuestos	6 630 910,63	13 187 384,84
Impuesto sobre beneficios	(66 309,11)	(131 873,85)
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>6 564 601,52</u>	<u>13 055 510,99</u>



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 2023.

Azvalor Blue Chips, F.I.**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023**
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2023					
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos					
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias			6 564 601,52		
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			6 564 601,52		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto					
		Resultados de ejercicios anteriores	Reservas	Participes	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2022		-	-	47 219 915,99	60 275 426,98
Ajustes por cambios de criterio		-	-	-	-
Ajustes por errores		-	-	-	-
Saldo ajustado		-	-	47 219 915,99	60 275 426,98
Total ingresos y gastos reconocidos		-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio		-	-	13 055 510,99	6 564 601,52
Operaciones con partícipes		-	-	(13 055 510,99)	-
Suscripciones		-	-	13 747 258,58	13 747 258,58
Reembolsos		-	-	(8 208 310,83)	(8 208 310,83)
Otras variaciones del patrimonio		-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2023		-	-	65 814 374,73	72 378 976,25

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 2023.

Azvalor Blue Chips, F.I.**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023**
(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 participes 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**

	Participes	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 participes	-	-	-	-	-	-
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

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(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, Planta 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., sociedad participada al 100% por Inversiones Azvalor, S.L., siendo la Entidad Depositaria del Fondo 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.



Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

- 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. En los ejercicios 2023 y 2022 la comisión de gestión ha sido del 1,80%.

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 2023 y 2022, 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	200 000 000,00 euros		0,025%

Igualmente, el Folleto del Fondo establece un descuento a favor del Fondo por reembolsos de participaciones. Durante los ejercicios 2023 y 2022, 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 distintos a Azvalor Capital, F.I. Por este concepto, el Fondo ha recibido durante los ejercicios 2023 y 2022, 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 2023 y 2022, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas.

Durante los ejercicios 2023 y 2022, 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.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

- **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.

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 2023 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 2023, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2023 y 2022.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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 el ejercicio 2023.

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.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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.

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 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.



Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023 (Expresada en euros)

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 irre recuperable 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.

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.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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 "Participes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión 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.

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".

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023 (Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Administraciones públicas deudoras	276 709,09	251 947,79
Operaciones pendientes de liquidar	366 544,39	780 471,37
Otros	-	96 492,83
	<u>643 253,48</u>	<u>1 128 911,99</u>

El capítulo de "Administraciones públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2023 y 2022 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

Durante el mes de enero de 2024 y 2023 se ha procedido a la liquidación de los activos vendidos, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente.

El capítulo "Otros" al 31 de diciembre de 2022, recogía 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 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Administraciones públicas acreedoras	100 591,16	167 981,13
Operaciones pendientes de liquidar	253 952,83	-
Otros	140 549,21	119 915,36
	<u>495 093,20</u>	<u>287 896,49</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se desglosa tal y como sigue:

	2023	2022
Otras retenciones	34 282,05	36 107,28
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	66 309,11	131 873,85
	<u>100 591,16</u>	<u>167 981,13</u>

Durante el mes de enero de 2024 se ha procedido a la liquidación de los activos comprados, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2023.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2023 y 2022, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, 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 2023 y 2022 se muestra a continuación:

	2023	2022
Cartera interior	4 673 076,31	489 044,74
Instrumentos de patrimonio	4 673 076,31	489 044,74
Cartera exterior	63 824 115,69	48 917 855,21
Instrumentos de patrimonio	63 809 657,58	48 917 855,21
Instituciones de Inversión Colectiva	14 458,11	-
	68 497 192,00	49 406 899,95

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 2023 y 2022, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 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 2023 y 2022, se muestra a continuación:

	2023	2022
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	3 713 697,34	10 027 511,53
Cuentas en divisa	19 926,63	-
	3 733 623,97	10 027 511,53

Durante los ejercicios 2023 y 2022 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 2023

(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 2023 y 2022 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2023	2022
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>72 378 976,25</u>	<u>60 275 426,98</u>
Número de participaciones emitidas	<u>374 824,14</u>	<u>344 970,15</u>
Valor liquidativo por participación	<u>193,10</u>	<u>174,73</u>
Número de partícipes	<u>614</u>	<u>449</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2023 y 2022 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 2023 y 2022 no existen participaciones significativas.

9. Administraciones públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2023, 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 2023 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 de "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.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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

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 éste al 31 de diciembre de 2023 y 2022.

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 los servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2023 y 2022, ascienden a 3 miles de euros, en ambos ejercicios, no habiéndose prestado otros servicios adicionales.

11. Hechos posteriores

El 28 de diciembre de 2023 se ha publicado el Real Decreto 1180/2023, de 27 de diciembre, por el que se modifican el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, y el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, el cual ha entrado en vigor a los veinte días de su publicación.

Los Administradores de la Sociedad Gestora consideran que dicho Real Decreto no tendrá un impacto significativo en el Fondo.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2023 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido otros acontecimientos 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 2023

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
CATALANA OCCIDENTE	EUR	1 450 614,02	-	1 557 730,80	107 116,78	ES0116920333
RENTA VARIABLE INTERIOR 1	EUR	2 455 443,36	-	3 115 345,51	659 902,15	-
TOTALES Acciones admitidas cotización		3 906 057,38	-	4 673 076,31	767 018,93	
TOTAL Cartera Interior		3 906 057,38	-	4 673 076,31	767 018,93	

Azvalor Blue Chips, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
SANOFI	EUR	13 644,24	-	14 630,88	986,64	FR0000120578
BARRICK GOLD CORPORATION	USD	4 942 143,03	-	5 230 279,17	288 136,14	CA0679011084
AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	1 590 929,70	-	1 596 373,27	5 443,57	CA0084741085
TRANSOCEAN LTD	USD	674 363,43	-	726 346,13	51 982,70	CH0048265513
PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	1 896 922,04	-	3 029 212,50	1 132 290,46	CA7397211086
ROCHE HOLDING AG	CHF	34 496,87	-	33 965,96	(530,91)	CH0012032048
PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	1 966 978,99	-	1 564 761,47	(402 217,52)	CA6979001089
VALLUREC SA	EUR	1 679 926,11	-	2 146 526,25	466 600,14	FR0013506730
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	3 280 036,28	-	2 474 053,77	(805 982,51)	GB0002875804
PETROFAC LTD	GBP	2 975 777,77	-	1 156 195,53	(1 819 582,24)	GB00B0H2K534
NATIONAL EXPRESS GRP	GBP	977 176,57	-	1 224 756,30	247 579,73	GB0006215205
ENDEAVOUR MINING CORP	GBP	3 075 536,98	-	3 301 836,87	226 299,89	GB00BL6K5J42
MERCK & CO INC	USD	13 517,66	-	13 630,55	112,89	US58933Y1055
EPSILON ENERGY	USD	396 247,39	-	392 269,37	(3 978,02)	CA2943752097
TULLOW OIL	GBP	3 671 729,32	-	3 161 295,19	(510 434,13)	GB0001500809
NOV INC	USD	2 318 404,85	-	2 919 853,36	601 448,51	US62955J1034
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	BRL	2 429 325,97	-	2 880 078,65	450 752,68	BRSUZBACNORO
ARCH RESOURCES INC	USD	407 270,83	-	650 828,96	243 558,13	US03940R1077
GSK PLC	GBP	372 643,99	-	369 188,22	(3 455,77)	GB00BN7SWP63
FRESNILLO PLC	GBP	1 409 516,28	-	1 113 452,58	(296 063,70)	GB00B2QPKJ12
NOBLE CORP	USD	3 273 291,87	-	3 504 119,38	230 827,51	GB00BMXNWH07
WHITEHEAVEN COAL LTD	AUD	1 422 385,96	-	1 710 443,44	288 057,48	AU000000WHIC8
NEW GOLD	USD	866 050,94	-	1 352 827,66	486 776,72	CA6445351068
PFIZER INC	USD	185 861,25	-	194 115,19	8 253,94	US7170811035
GLENCORE PLC	GBP	1 681 686,51	-	1 809 973,06	128 286,55	JE00B4T3BW64
CANADIAN NATURAL RESOURCES	USD	1 926 699,38	-	2 208 114,94	281 415,56	CA1363851017
GEOARK HOLDINGS LTD	USD	1 506 842,99	-	1 142 992,50	(363 850,49)	BMG383271050
RENTA VARIABLE EXTERIOR 1	EUR	2 928 370,84	-	3 378 726,33	450355,49	-
RENTA VARIABLE EXTERIOR 2	USD	7 803 857,66	-	6 732 919,56	(1 070 938,1)	-
RENTA VARIABLE EXTERIOR 3	GBP	4 546 406,71	-	3 818 033,17	(728 373,54)	-
RENTA VARIABLE EXTERIOR 4	CAD	1 004 007,35	-	1 126 230,49	122 223,14	-
RENTA VARIABLE EXTERIOR 5	CHF	1 358 642,06	-	1 431 751,57	73 109,51	-
RENTA VARIABLE EXTERIOR 6	ZAR	943 191,21	-	1 397 803,37	454 612,16	-

Azvalor Blue Chips, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
RENTA VARIABLE EXTERIOR 7	SEK	13 810,95		16 530,05	2 719,10	-
TOTALES Acciones admitidas cotización		63 574 012,26	-	63 809 657,58	235 645,32	
Acciones y participaciones Directiva						
RENTA VARIABLE EXTERIOR 1	GBP	13 681,72	-	14 458,11	776,39	-
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		13 681,72	-	14 458,11	776,39	
TOTAL Cartera Exterior		63 587 693,98	-	63 824 115,69	236 421,71	



Azvalor Blue Chips, F.I.

Anexo II. 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						
FUNDACION MAPFRE	EUR	136 535,81	-	150 820,06	14 284,25	ES0124244E34
GRIFOLS SA	EUR	352 260,47	-	338 224,68	(14 035,79)	ES0171996095
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 II. 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 cotización						
SCHINDLER HOLDING AG	CHF	260 753,81	-	271 207,14	10 453,33	CH0024638196
ROSENEFT OIL CO	USD	139 040,06	-	0,27	(139 039,79)	US67812M2070
PETROFAC LTD	GBP	2 881 718,58	-	2 045 072,47	(836 646,11)	GB00B0H2K534
TENARIS	EUR	28 097,93	-	36 429,55	8 331,62	LU0156801721
FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	25 818,08	-	28 455,06	2 636,98	CA3359341052
DASSAULT AVIATION SA	EUR	85 414,06	-	139 216,00	53 801,94	FR0014004L86
MANDALAY RESOURCES	CAD	317 821,16	-	732 664,23	414 843,07	CA5625684025
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	1 906 603,58	-	1 851 400,93	(55 202,65)	GB0002875804
PETRA DIAMONDS	GBP	1 502 962,97	-	1 088 024,40	(414 938,57)	BMG702782084
GAZPROM GAZ CAPITAL	USD	137 865,38	-	0,21	(137 865,17)	US3682872078
SBERBANK PAO SPONSORED	USD	1 433 866,14	-	1,40	(1 433 864,74)	US80585Y3080
FUCHS PETROLUB AG	EUR	299 242,17	-	355 756,60	56 514,43	DE000A3E5D56
VALE SA	USD	777 217,65	-	890 594,99	113 377,34	US91912E1055
AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	2 296 679,31	-	2 128 927,52	(167 751,79)	CA0084741085
TULLOW OIL	GBP	1 881 807,71	-	960 490,29	(921 317,42)	GB0001500809
NEW GOLD	USD	1 360 841,39	-	1 638 372,64	277 531,25	CA6445351068
GLENCORE PLC	GBP	1 278 125,53	-	1 685 389,33	407 263,80	JE00B4T3BW64
IMPERIAL BRANDS FIN PLC	GBP	36 905,05	-	52 921,91	16 016,86	GB0004544929
CANADIAN NATURAL RESOURCES	USD	2 576 649,28	-	2 578 917,85	2 268,57	CA1363851017
SCHLUMBERGER NV	USD	20 691,66	-	32 312,69	11 621,03	AN8068571086
CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	42 244,13	-	52 940,31	10 696,18	CH0210483332
SWATCH GROUP AG/THE	CHF	135 940,02	-	160 869,42	24 929,40	CH0012255151
KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	471 266,93	-	450 536,69	(20 730,24)	NL0000009538
BAYER AG	EUR	1 382 300,42	-	1 273 315,43	(108 984,99)	DE000BAY0017
ELETROBRÁS	USD	1 257 862,05	-	1 141 456,38	(116 405,67)	US15234Q2075
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	BRL	1 908 912,86	-	1 825 924,32	(82 988,54)	BRSUZBACNORO
NEXT	GBP	48 733,02	-	59 070,78	10 337,76	GB0032089863
BUZZI UNICEM SPA	EUR	334 920,75	-	345 366,00	10 445,25	IT0001347308
GSK PLC	GBP	298 224,05	-	283 093,90	(15 130,15)	GB00BN7SWP63
CIVITAS RESOURCES INC	USD	604 954,85	-	706 296,71	101 341,86	US17888H1032
FRESNILLO PLC	GBP	1 215 710,18	-	1 281 780,56	66 070,38	GB00B2QPKJ12
AURIZON HOLDINGS LTD	AUD	1 057 178,52	-	1 060 883,46	3 704,94	AU0000000AZJ1
NOBLE CORP	USD	1 792 199,83	-	1 908 584,30	116 384,47	GB00BMXNWH07

Azvalor Blue Chips, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
WENDEL	EUR	131 911,80	-	143 792,80	11 881,00	FR0000121204
ARCH RESOURCES INC	USD	1 247 723,38	-	2 102 429,42	854 706,04	US03940R1077
VIATRIS INC	USD	306 738,29	-	316 150,82	9 412,53	US925556V1061
PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	1 392 777,05	-	2 507 427,29	1 114 650,24	CA7397211086
GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	13 565,02	-	17 944,03	4 379,01	PTGALOAM0009
B2GOLD CORP	USD	305 941,16	-	306 985,40	1 044,24	CA11777Q2099
BORR DRILLING LTD	USD	1 138 172,81	-	1 515 498,45	377 325,64	BMG1466R1732
PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	2 241 946,77	-	1 645 731,64	(596 215,13)	CA6979001089
GEOARK HOLDINGS LTD	USD	541 825,11	-	652 548,00	110 722,89	BMG383271050
ENDEAVOUR MINING CORP	CAD	2 488 975,56	-	2 796 394,36	307 418,80	GB00BL6K5J42
LIBERTY GLOBAL PLC	USD	283 686,42	-	301 448,38	17 761,96	GB00B8W67662
COLRUYT SA	EUR	707 818,22	-	607 092,60	(100 725,62)	BE0974256852
PUBLIC POWER CORP	EUR	1 236 031,15	-	878 599,43	(357 431,72)	GRS434003000
JCDECAUX SA	EUR	239 050,42	-	288 074,04	49 023,62	FR0000077919
CAMECO CORP	USD	1 014 642,50	-	928 054,90	(86 587,60)	CA13321L1085
BARRICK GOLD CORPORATION	USD	3 798 388,24	-	3 687 080,55	(111 307,69)	CA0679011084
NOV INC	USD	2 238 079,27	-	3 156 329,36	918 250,09	US629555J1034
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.

Informe de gestión del ejercicio 2023

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El valor liquidativo de Azvalor Blue Chips FI ha aumentado un 10,5% en el año hasta los 193,1€. En este mismo periodo, su índice de referencia MSCI World Index ha aumentado un 19,6%.

El patrimonio del fondo se sitúa en 72.378.976€ y el número de partícipes asciende a 614.

A cierre de 2023 los fondos de Azvalor han registrado resultados positivos de doble dígito en casi todos los casos: Azvalor Iberia: +23,9%, Azvalor Managers: +15,5%, Azvalor Blue Chips: +10,5%, Azvalor Internacional: +9,8%, Azvalor Value Selection Sicav +8,8%, y el plan de pensiones Azvalor Global Value: +9%.

Por su parte, los principales índices internacionales de renta variable han finalizado el año 2023 igualmente con resultados positivos de doble dígito, recuperando las pérdidas del año 2022. Por mencionar los dos más representativos, la rentabilidad de 2023 del MSCI World TR – en euros – ha sido del +19,4%, llevando la acumulada total de 2022 y 2023 al +4,3%; por su parte, el SP 500 TR – en euros – ha obtenido una rentabilidad del +22,3%, llegando a una rentabilidad acumulada total a lo largo de los años 2022 y 2023 del +6,4%.

En el momento actual, diversas incertidumbres se encuentran en la mente del “inversor medio”. Por mencionar las obvias, el mundo “Occidental” tiene dos frentes bélicos abiertos, uno en Europa del Este, entre Rusia y Ucrania, y otro en Oriente medio, entre Israel y Palestina, entrando la geopolítica “de guerra” de nuevo en escena; la tensión entre EEUU y China ha vuelto a formar parte de los titulares de prensa; la lucha de los bancos centrales contra la inflación sigue en marcha, habiendo supuesto estos últimos años la subida de tipos más vertical de los últimos 50 años; Europa, por su parte, sigue mostrando una debilidad económica mayor a la de su par del otro lado del Atlántico, la economía americana, que hasta la fecha muestra mayor robustez.

La incertidumbre, como tal, es parte de la vida del hombre. A este respecto, recordamos las palabras de Ludwig von Mises: “El cambio y la mutación son consustanciales a la mera existencia. Todo es pasajero; siempre estamos en “época de transición”. La vida humana desconoce la calma y el reposo, constituye un proceso, nunca un *statu quo*. Y, sin embargo, tercamente tendemos a engañarnos pensando en una invariable existencia.”, Ludwig von Mises, La Mentalidad Anticapitalista. Arrojando una breve mirada a las últimas dos décadas de inversión, podemos ver cómo riesgos similares a los descritos más arriba han formado parte de nuestra labor como inversores. De nuevo y mencionando nada más que unos pocos: el mundo ha sufrido una multitud de ataques terroristas, como el 11-S o el 11-M; varias guerras en Oriente Medio; a inicios de 2008 se desencadenó la segunda recesión económica más grande de la Historia; la crisis de una de las principales divisas del mundo, el Euro, a lo largo de la década pasada; el Brexit en el año 2016; o más recientemente, la crisis sanitaria ligada a la pandemia del Covid-19. Parece evidente, pues, que como inversores (¡y como humanos!) siempre debemos hacer frente a un futuro incierto.

El mercado de acciones, intentando descontar el futuro, refleja esta incertidumbre en sus resultados, con años positivos y años negativos. No obstante, es de mayor interés conocer que incluso la distribución de resultados de la renta variable refleja esta incertidumbre, en su naturaleza no lineal. Así es que, tomando como referencia los últimos 150 años de resultados de la bolsa americana, el SP 500, llegamos a la conclusión de que para generar una rentabilidad media anualizada real de entre el 6% y el 7%, se han registrado los siguientes datos históricos

Azvalor Blue Chips, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2023

(Fuente: VisualCapitalist/TradingView – 150 Years of SP 500 Returns):

SP 500 Retorno Anual	Número de Años	Porcentaje de Años
+40% a +50% o superior	3	2,0%
+30% a +40%	9	5,4%
+20 a +30%	21	14,1%
+10 a +20%	33	22,1%
+0 a +10%	30	20,1%
-0% a -10%	25	16,8%
-10% a -20%	18	12,1%
-20% a -30%	7	4,7%
-30% a -40%	3	2,0%
-40% a -50% o superior	1	0,7%

En los extremos, hemos visto años con crecimientos superiores al +50%, así como al menos, una caída superior al -50%. Pero no solo esto, el 36,3% de los años (idesde 1874!) han registrado resultados negativos; e igualmente, solo el 20,1% de estos años han cerrado el año entre el 0% y el +10%, siendo esta rentabilidad la más cercana al 6% - 7% anualizado a muy largo plazo que ofrece este mismo índice. Por último, durante el resto de años, es decir: el 43,6% de los mismos, la rentabilidad es superior al doble dígito. Invirtiendo en el SP 500, nos encontramos pues, con que el 36% "del tiempo" sufrimos años de pérdidas, el 44% del tiempo nos alegramos con resultados de doble dígito, y únicamente el 20% del tiempo nos encontramos con una rentabilidad similar a la que obtendremos de forma anualizada a largo plazo en el índice más representativo de la bolsa americana.

De estos vaivenes podemos extraer dos conclusiones: 1. la distribución de resultados de la renta variable es no lineal, 2. vivir con esta incertidumbre, que se refleja en esta distribución de resultados "tan incómoda", es esencial para llegar a buen puerto invirtiendo en renta variable. Solo siendo conscientes de estos dos hechos, y aceptando la naturaleza de los mismos, podemos invertir en renta variable concibiendo la volatilidad como una oportunidad en vez de como un factor de riesgo del cual huir. En términos emocionales, esta volatilidad es el precio a pagar por la rentabilidad del mercado de acciones.

Partiendo de esta base, la incertidumbre y la volatilidad han de ser siempre concebidas como oportunidades de inversión. Así es que, centrándose de forma miope en esta incertidumbre en el corto plazo, el mercado nos ofrece enormes oportunidades de inversión que, en el largo plazo y una vez disipada dicha incertidumbre, se transforman en rentabilidad. Entendiendo esta naturaleza inalterable del mercado podemos convertir la volatilidad a corto plazo en una oportunidad a largo plazo; la incomodidad a corto plazo se transforma así, en un resultado positivo a largo plazo.

Es, por tanto, esencial aprovechar la volatilidad como una fuente de oportunidades, y entender la misma como la fuente de nuestra rentabilidad futura.

Las nuevas incorporaciones han sido: Vallourec, Whitehaven Coal y Catalana Occidente entre otras. Por otro lado, se ha reducido totalmente la inversión en Aurizon Holdings, Cameco y PPC Power, entre otras.

Azvalor Blue Chips, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2023

Por decisiones de inversión se ha incrementado la exposición de Geopark Holdings y British American Tobacco entre otras, y se ha reducido la misma en Arch Resources, Agnico Eagle y Canadian Natural Resources entre otras.

Por otro lado, el efecto de mercado ha reducido la exposición a Petrofac, Nov y Fresnillo, entre otras.

Finalmente, por el efecto de ambas cuestiones se ha incrementado la exposición a Tullow Oil, Noble y Barrick Gold entre otras y se ha reducido la misma en Glencore entre otras.

Las posiciones relevantes que más han aportado al fondo han sido: Noble, Vallourec y Endeavour; las que más han restado han sido: Fresnillo, Glencore y Petrofac.

Entre las principales posiciones a cierre del periodo destacan Barrick Gold, Noble y Tullow Oil.

El peso a cierre de periodo de los principales sectores es de un 36,8% en materiales y un 35,2% en energía. La exposición geográfica del fondo a través del lugar de cotización de las compañías es principalmente un 28,7% a Estados Unidos, un 21,7% a Gran Bretaña y un 19,8% a Canadá. 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 (39%), la libra esterlina (21,7%) y el euro (19,5%).

Finalmente, como comentado más arriba en el primer apartado de este informe, el "inversor medio" actual se encuentra ante un momento de incertidumbre de cara a diversos frentes, tanto de índole económica como geopolítica.

Esta incertidumbre se traslada al mercado de capitales, y en especial a la renta variable, aumentando la volatilidad. Como inversores de largo plazo, y de nuevo siguiendo la lógica expuesta más arriba, la volatilidad ha de ser entendida como fuente de oportunidades de inversión, y no como una medida de riesgo.

Este enfoque entra de lleno en el proceso de inversión de Azvalor, que implica adquirir compañías por debajo de su valor intrínseco tras un exhaustivo análisis de los fundamentales de las mismas. Así es que, a largo de 2023 el mercado nos ha dado la oportunidad de comprar muchos de los negocios en los que ya habíamos invertido con éxito recientemente. Trasladando este hecho a un símil académico, tras haber aprobado un examen, nos debemos examinar de nuevo del mismo temario. Igualmente, muchos de los negocios que durante años se han encontrado fuera de nuestro radar, por cotizar a precios demasiado elevados, vuelven a entrar en el mismo. Gracias a la incertidumbre del "inversor medio" sobre el futuro inmediato, nos es posible adquirir compañías a precios por debajo de su valor intrínseco, centrando nuestra mirada en el largo plazo.

Así es que, el valor intrínseco estimado de nuestros fondos se encuentra actualmente en los siguientes rangos:

- Azvalor Internacional: +91%
- Azvalor Iberia: +74%
- Azvalor Blue Chips: +92%
- Azvalor Global Value: +95%
- Azvalor Value Selection Sicav: +94%

Por todo lo anterior, llegamos a la conclusión de que la paciencia, aparte de ser una de las virtudes más importantes en la vida, lo es aún más a la hora de invertir en bolsa. Como ya nos lo ha



Azvalor Blue Chips, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2023

advertido en innumerables ocasiones Warren Buffett: "la bolsa es un mecanismo por el cual se transfiere dinero del impaciente al paciente".

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, 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 a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Gastos de I+D y medioambiente

A lo largo del ejercicio 2023 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2023 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 2023

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2023 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

