

Estimado coinversor:

Cerramos 2025 con crecimientos anuales satisfactorios de en torno al +20% en los productos internacionales y algo más en el fondo ibérico. Nuestro fondo internacional, que aglutina el 70% de los activos de la gestora, ya multiplica por más de 3 veces desde su lanzamiento hace 10 años.

Como casi siempre que hay una hemorragia de opiniones respecto a los temas de portada (la IA, la geopolítica, y ahora también los precios del oro y la plata), nosotros preferimos mantenernos al margen, por las dos mismas razones de siempre. Primero, porque nadie predice nada nunca de forma consistente. Segundo, y esta es la buena noticia, porque tales predicciones NO son necesarias para hacer crecer nuestros ahorros a largo plazo.

Por ejemplo, en Azvalor “cargamos” los fondos de mineras de oro y plata cuando nadie las quería. Y ahora nos hemos salido del todo, con grandes plusvalías en todas ellas. Pero no hicimos predicciones en su día: simplemente nos asociamos a buenos directivos al frente de los activos más atractivos que encontramos, a un precio bajo. Y el precio bajo venía, precisamente, de la falta de interés, de la falta de “portadas”. Por eso ahora nos hemos salido de la fiesta cuando van llegando los últimos, con síntomas de embriaguez. ¿Y a dónde vamos? Pues, como siempre, en busca de buenos negocios, bien llevados por directivos leales, que el mercado nos ofrezca a un buen precio por alguna nube pasajera en sus perspectivas a muy corto plazo. Con un equipo mucho más experto, numeroso, y ya muy formado en el Método Azvalor, estamos llegando a analizar más negocios y con mayor calidad. En nuestra opinión, esta es la mejor noticia de cara a las rentabilidades futuras.

Para saber cuánto podemos ganar desde estos niveles acudimos, como siempre, a nuestro indicador preferido: cuánto valen las empresas en cartera frente a su precio actual. **Y a pesar de la fuerte subida de los primeros días de enero (más del 10% en los fondos internacionales), todavía vemos mucho potencial¹**, el cual detallamos a continuación en el apartado de cada fondo. Cuando ese potencial se va reduciendo por las subidas de las compañías en cartera, vendemos y buscamos otras, y si no las encontramos a buen precio, dejamos temporalmente el dinero en liquidez. Esto evita al coinversor la necesidad de comprar y vender nuestros fondos, puesto que ya lo hacemos nosotros con las compañías en cartera.

Los principales índices americanos siguen cotizando a múltiplos de valoración en récord histórico y con una concentración sin precedentes en unos pocos nombres. En este entorno, **las carteras de Azvalor están invertidas en áreas del mercado muy diferentes, sin solapamiento frente a estos índices, y cotizando un 50% más baratas que el mercado; esto supone menos riesgo y más potencial que dichos índices.**

Veamos el detalle de las carteras.

Azvalor Iberia

El valor liquidativo de Azvalor Iberia ha aumentado un +31% en 2025, hasta los 196 EUR, y acumulaba a final de año una rentabilidad del +96% desde su lanzamiento.

En 2025 hemos recibido dos opas por inversiones de la cartera (Catalana Occidente y Allfunds) y a niveles muy por encima del precio de cotización. Por otro lado, una de nuestras principales inversiones estos últimos años, Técnicas Reunidas, ha tenido un comportamiento extraordinario, con una subida del +160% en el año. La cartera está concentrada (el top 10 pesa un 57%) en un pequeño número de inversiones en las que tenemos una gran convicción, compañías que conocemos a fondo y que seguimos de cerca desde hace muchos años.

Como siempre hacemos, durante el año hemos reducido total o parcialmente las inversiones que han dado fruto, y el producto lo hemos reinvertido en otras ideas para seguir incrementando el valor del fondo y su potencial, que hoy calculamos en un **+54%**.

Azvalor Internacional

El valor liquidativo de Azvalor Internacional ha aumentado en 2025 un +19,5%, hasta los 281 EUR, y acumulaba a final de año una rentabilidad del +181% desde su lanzamiento.

La cartera también está concentrada (el top 15 pesa un 53%) en un conjunto de compañías extraordinarias, líderes mundiales o locales, las mejores en su campo, a valoraciones muy inferiores a las del mercado y a las de su propia historia. Como referencia, en su conjunto por cada 100 de inversión nos devuelven 11% en beneficios frente a solo el 4% que da la bolsa americana.

Aquí también, el proceso de rotación de cartera ha permitido incrementar el valor de Azvalor Internacional y mantener un atractivo potencial que calculamos en un **+69%**.

Azvalor Blue Chips

El valor liquidativo de Azvalor Blue Chips ha crecido un +14,7% en 2025 y acumulaba a final de año una rentabilidad positiva del +117% desde su lanzamiento.

Azvalor Blue Chips tiene una cartera parecida a Internacional pero está centrado en grandes compañías solamente. En estos momentos calculamos un potencial del **+70%**.

Azvalor Managers

La rentabilidad de Azvalor Managers fue del +21,4% en 2025 y, desde su lanzamiento en 2018, acumula una revalorización del +108%, equivalente a una rentabilidad anualizada de, aproximadamente, el +11%.

El fondo ha cumplido su séptimo año de vida, y gestiona más de 200 millones EUR de más de 2.200 inversores. Tiene 5 estrellas Morningstar y recibió en 2025 el Rating + por parte de Citywire. Invierte en compañías a nivel global seleccionadas por algunos de los que consideramos los mejores *managers* del mundo en sus ámbitos de especialización respectivos. Cotiza con alrededor de un 50% de descuento frente al mercado global de acciones, con una cartera muy diferente, alrededor de un 30% de exposición a mercados emergentes (incluyendo China), y más de un 70% en compañías de pequeña y mediana capitalización.

Azvalor Global Value (Fondo de Pensiones)

Azvalor Global Value es uno de los pocos fondos de pensiones de gestoras independientes que supera ampliamente el umbral de los 200 millones EUR (225 millones a cierre de 2025), contando con más de 4.500 partícipes.

Durante 2025, el Rating VDOS ha destacado **Azvalor Global Value entre los planes de pensiones 5 estrellas más rentables a cinco años, con una rentabilidad acumulada en ese periodo de un +130%, frente al +66% de media de su categoría.**

La cartera combina compañías presentes en Azvalor Iberia y Azvalor Internacional. Durante el ejercicio 2025 la rentabilidad ha sido del +15,6%, acumulando a final de año una revalorización del +123% desde el lanzamiento. El fondo sigue manteniendo un potencial elevado, estimado en un +70%.

Novedades en Azvalor

Cerramos el ejercicio 2025 con un incremento de más de 630 millones EUR en el volumen de activos bajo gestión, lo que supone un crecimiento anual del +22%, alcanzando un total de 3.556 millones EUR. Las entradas netas de capital superaron los +90 millones EUR. Casi 3.000 nuevos copartícipes se han unido a Azvalor durante 2025, sumando un total superior a los 30.000 inversores.

El pasado mes de diciembre se comunicó, tras la correspondiente aprobación por parte de la CNMV, un cambio en el folleto de algunos fondos de Azvalor que, a partir de enero, han dejado de ser clasificados como *fondos de autor*. Esa decisión refleja la realidad actual de Azvalor que, tras años de inversión en la ampliación y consolidación del equipo de análisis y gestión, cuenta ya con un total de 14 profesionales entre las oficinas de Madrid y Londres. Resultaba natural, por tanto, adecuar el folleto de los fondos a la realidad de su funcionamiento.

En el área operativa, el pasado mes de octubre anunciamos el lanzamiento de nuestro fondo de inversión tokenizado, en el marco del sandbox regulatorio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Este proyecto pionero, desarrollado junto a Allfunds Blockchain y con BNP Paribas Securities Services (como depositario y administrador del fondo), marca un hito en la industria de gestión de activos al introducir un modelo de distribución alternativo para fondos UCITS ([ver noticia](#)).

Nos alegra igualmente comunicarle que el pasado agosto Azvalor recibió la **calificación Gold** del Citywire Fund Group Rating. **Sólo un 20% de las gestoras acceden a este rating, y para conseguirlo deben superar en un 33% la puntuación media de su sector.**

Por último, y no menos importante, queremos destacar nuestro compromiso con la ayuda a los más necesitados a través de nuestro proyecto Davalor en colaboración con África Directo. En 2025 hemos aportado más de 620.000 EUR a proyectos en África. La totalidad de los fondos aportados han sido destinados a 20 proyectos en más de 9 países, entre los que destacan la construcción y acondicionamiento de escuelas, renovación de infraestructuras en hospitales y dormitorios, instalaciones solares, compra de material educativo para colegios y tratamientos médicos. A todos aquellos que han participado en estas iniciativas y al equipo de África Directo, queremos transmitir nuestro más profundo agradecimiento.

Consideraciones finales

Hemos pasado por situaciones difíciles (pandemia del COVID, aranceles de la Administración Trump, entre otras) pero la robustez de las carteras y la calidad de las compañías en las que los fondos de Azvalor han invertido han permitido superar esas dificultades, no solamente protegiendo el capital, sino multiplicándolo (x5 desde el COVID, +60% desde abril de 2025).

Creemos que la renta variable es ahora más necesaria que nunca para quienes aspiren a mantener el poder adquisitivo, por las (más que probables) políticas inflacionistas en el mundo desarrollado.

En Azvalor encaramos el futuro con prudencia, ilusión y optimismo, agradecidos de contar con un amplio colectivo de copartícipes que han sabido mantenerse firmes en los momentos difíciles, y agradecidos por lo conseguido juntos hasta ahora. Seguiremos trabajando para ser el mejor refugio para nuestros ahorros y los de nuestros coinversores ([ver video 10º aniversario](#)).

Nos despedimos, agradeciéndoles de nuevo su confianza y emplazándoles a ponerse en contacto con nuestro equipo de Relación con Inversores en caso de que quieran información adicional sobre alguno de los temas comentados, o cualquier otro de su interés.

Atentamente,

Equipo Azvalor Asset Management SGIC

¹ Los potenciales de revalorización que se indican a lo largo del documento se han obtenido como resultado de la diferencia entre el valor estimado de cada uno de los activos subyacentes de las carteras, en base a nuestros modelos internos de valoración, y los precios a los que cotizan cada uno de ellos actualmente en los mercados bursátiles.