

Información

Plan de Pensiones Individual

Azvalor Global Value

Azvalor.

Asset

Management

Comentario de gestión

Durante el primer semestre del año 2021, la economía mundial se ha mantenido en la senda de crecimiento iniciada en el primer trimestre. Para el conjunto del semestre (y tomando como referencia el primer semestre de 2020) se espera un crecimiento de la economía americana de un +12,8% (YoY), habiendo crecido el PIB de China un +7,9% (YoY). Para la Eurozona, se espera igualmente un comportamiento positivo del +13,1% (YoY). Así, tras las caídas generalizadas que marcaron el año 2020, esta primera mitad de 2021 está siendo caracterizada por una mejora de la economía mundial; la reapertura general y progresiva de la actividad económica de los principales países, el anuncio y aprobación de paquetes de reactivación económica, los programas de vacunación y, en general, la mejora de los datos relacionados con el COVID-19. La mejora de la situación ha tenido reflejo en una notable recuperación de las cuentas de resultados de las compañías y de los principales índices bursátiles, que han tenido un comportamiento muy positivo en el semestre; el Euro Stoxx600 ha subido un 13,5% y el S&P500 un 14,3%. Por su parte Azvalor Value Selection ha tenido una revaloración en el semestre de un +22,4%. Con todo, esta recuperación económica también viene de la mano de una política fiscal expansiva, ya iniciada en el año 2020, que puede acarrear consecuencias que las economías deberán afrontar a medio plazo: elevados déficits fiscales, aumento generalizado de la deuda, especialmente la pública, y posible repunte de la inflación. Frente a este último punto, el mercado se debate entre una inflación "transitoria" o una posible inflación futura de corte más estructural. A este respecto, el dato de la inflación subyacente de mayo de 2021 en EEUU es +3,8%, su punto más alto desde mayo de 1992 (29 años). Los años futuros dilucidarán si estos datos de inflación son de corte transitorio o estructural. En cuanto al comportamiento de las diversas materias primas que afectan directa e indirectamente a la exposición del fondo, a lo largo del período el precio del cobre ha aumentado un +20,7%, el precio del oro ha retrocedido un -6,8%, y el precio del uranio ha aumentado un +6,8%. Con respecto al sector energético, el precio del barril de petróleo WTI ha aumentado un +51,4% y el del Brent un +45%, cotizando ambos por encima de los 70USD; por su parte el precio del gas natural en EEUU (Henry Hub) se ha apreciado un +43,8% y el del carbón térmico (API2) un 67,3%. Finalmente, el cambio Dólar/Euro cerró el primer semestre del año en 1,1855; bajando un -2,9% a lo largo del período. Las nuevas incorporaciones a la cartera son principalmente, Arch Resources, Whitehaven Coal y Endeavour Mining; hemos vendido: Cameco, Mosaic e International Seaways entre otras. Por decisiones de inversión hemos aumentado nuestra exposición a Uranium Participation, Yellow Cake y Técnicas Reunidas, y hemos reducido la misma en Epsilon Energy, Consol Energy y Cia de Distribución Integral Logista principalmente. Por otro lado, debido al efecto de mercado se ha reducido la exposición a Elecnor y Pan American Silver y Tubacex entre otras. Finalmente, por el efecto de ambas cuestiones se ha incrementado la exposición a Tullow Oil, Prairiesky Royal y Bonanza Creek, esencialmente. Las posiciones relevantes que más han aportado al vehículo han sido: Consol Energy, Tullow Oil y Prairiesky; las que más han restado han sido: New Gold, Pan American Silver y Cabot Oil & Gas. Las principales posiciones a cierre del período son Consol Energy 9,7%; Prairiesky 5,2%; Tullow Oil 5,1% y New Gold 3,8%. Actualmente una parte mayoritaria de la cartera está invertida en compañías relacionadas con algunas materias primas. El peso a cierre de semestre de los principales sectores es de un 51,9% en Energía y un 22,8% en Materiales. Cabe hacer referencia a las condiciones previas que históricamente han marcado el inicio de un ciclo alcista en bolsa del sector de materias primas: la infravaloración de las compañías de materias primas respecto de otros activos, un fuerte ciclo bajista anterior en el precio de las materias primas, un largo período de excesivo crecimiento de los agregados monetarios y un período de especulación financiera. La exposición geográfica del vehículo según el lugar de cotización de las compañías es principalmente de un 35,5% a Estados Unidos, de un 20,6% a Canadá y de un 9,6% a España. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en la mayoría de los casos los negocios de éstas son globales. Las principales divisas a las cuales está expuesto el vehículo son el Dólar 44,3%, el Euro 24,6% y el Dólar Canadiense 10,8%. En nuestras cartas trimestrales (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestra estrategia de inversión.

Finalmente, el cambio Dólar/Euro cerró el primer semestre del año en 1,1855; bajando un -2,9% a lo largo del período. Las nuevas incorporaciones a la cartera son principalmente, Arch Resources, Whitehaven Coal y Endeavour Mining; hemos vendido: Cameco, Mosaic e International Seaways entre otras. Por decisiones de inversión hemos aumentado nuestra exposición a Uranium Participation, Yellow Cake y Técnicas Reunidas, y hemos reducido la misma en Epsilon Energy, Consol Energy y Cia de Distribución Integral Logista principalmente. Por otro lado, debido al efecto de mercado se ha reducido la exposición a Elecnor y Pan American Silver y Tubacex entre otras. Finalmente, por el efecto de ambas cuestiones se ha incrementado la exposición a Tullow Oil, Prairiesky Royal y Bonanza Creek, esencialmente. Las posiciones relevantes que más han aportado al vehículo han sido: Consol Energy, Tullow Oil y Prairiesky; las que más han restado han sido: New Gold, Pan American Silver y Cabot Oil & Gas. Las principales posiciones a cierre del período son Consol Energy 9,7%; Prairiesky 5,2%; Tullow Oil 5,1% y New Gold 3,8%. Actualmente una parte mayoritaria de la cartera está invertida en compañías relacionadas con algunas materias primas. El peso a cierre de semestre de los principales sectores es de un 51,9% en Energía y un 22,8% en Materiales. Cabe hacer referencia a las condiciones previas que históricamente han marcado el inicio de un ciclo alcista en bolsa del sector de materias primas: la infravaloración de las compañías de materias primas respecto de otros activos, un fuerte ciclo bajista anterior en el precio de las materias primas, un largo período de excesivo crecimiento de los agregados monetarios y un período de especulación financiera. La exposición geográfica del vehículo según el lugar de cotización de las compañías es principalmente de un 35,5% a Estados Unidos, de un 20,6% a Canadá y de un 9,6% a España. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en la mayoría de los casos los negocios de éstas son globales. Las principales divisas a las cuales está expuesto el vehículo son el Dólar 44,3%, el Euro 24,6% y el Dólar Canadiense 10,8%. En nuestras cartas trimestrales (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestra estrategia de inversión.

Evolución plan



Política de inversión

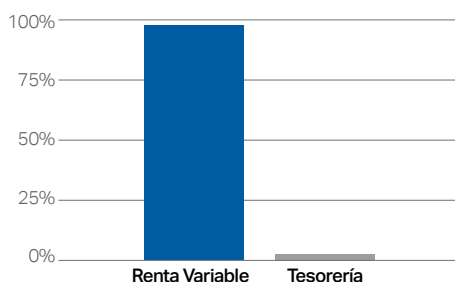
AZVALOR GLOBAL VALUE, F.P. se define como un fondo de pensiones con una vocación inversora Renta Variable. Al menos un 75% del patrimonio del fondo se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector, principalmente de emisores/mercados de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 35% del patrimonio total en emisores/mercados de países emergentes. El resto de la inversión se invertirá en renta fija principalmente pública, aunque también privada (incluyendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) de emisores/mercados de la zona Euro, en emisiones con calificación crediticia igual o superior a la que tenga el Reino de España en cada momento. Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses. Se podrá invertir hasta el 25% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. La exposición al riesgo divisa será del 0 al 100% del patrimonio. El fondo no operará con instrumen-

tos derivados. No se prevé la inversión en depósitos, instituciones de inversión colectiva, productos estructurados o valores no admitidos a cotización en mercados regulados. La gestión toma como referencia una media ponderada en función del grado medio de inversión del comportamiento del índice MSCI Europe Total Return Net, del índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM) y del índice portugués PSI 20 Total Return. Tiene establecido un coeficiente de liquidez mínimo del 0,10% del patrimonio del fondo. El fondo se define como un fondo de pensiones con un perfil de inversión a largo plazo, con tolerancia al riesgo alta.

La gestión de la cartera del fondo está delegada en AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIC, SA., que actúa asimismo como comercializador del plan.

Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio (miles €)	30 jun 2021	31 mar 2021
Cartera Valor Efectivo	65.896.076,40	59.831.811,93
Coste Cartera	60.949.940,79	61.609.997,33
Intereses	0,00	0,00
Plus v/Mins v. Latentes	4.946.135,61	-1.778.185,40
Liquidez (Tesorería)	4.948.175,15	2.323.589,73
Deudores	796.533,61	2.139.863,25
Acreedores	-1.031.641,51	-2.858.852,80
Total Patrimonio	70.609.143,65	61.436.412,11



Datos plan

Fondo
F1905 - Azvalor Global Value FP

Patrimonio Fondo (miles €)
70.609.143,65€

Plan
N5116 - Azvalor Global Value FP

Patrimonio plan (miles €)
70.609.143,65€

% del Fondo
100%

Valor liquidativo
113,5510568

Participes plan
2,182

Beneficiarios plan
65

Comisión gestión
1,50% s/Patrimonio

Comisión depósito
0,07% s/Patrimonio

Comisión auditoría ejercicio
0,00% s/Patrimonio medio fondo

Gastos corrientes
0,02% s/Patrimonio medio fondo

Gastos interm/liquid.
0,07% s/Patrimonio medio fondo

Gestora
Dunas Capital Pensiones, SGFP SAU

Depositario
BNP Paribas Securities Services, Suc. Esp

Auditor
Deloitte, S.L.

Rentabilidad plan

	Azvalor Global Value	Sector RV (**)
Acumulada	38,25%	
3 meses	15,38%	
1 año	66,32%	29,89%
3 años	1,36%	10,08%
5 años	-	14,42%
10 años	-	8,68%
15 años	-	4,99%
20 años	-	3,08%
Inicio (*)	13,55%	

(*) Rentabilidad desde inicio acumulada

(**) Rentabilidad Media Anual Ponderada a 30.03.2021 (INVERCO). Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras

Operaciones vinculadas y conflictos de interés

Conflictos de interés: La gestión de la cartera del fondo está delegada en AZVALOR ASSET MANAGEMENT SGIC SA, que es asimismo la entidad comercializadora del Plan. Las entidades gestora y depositaria no pertenecen al mismo grupo (según art.4 de la LMV).

Operaciones vinculadas: Las operaciones vinculadas realizadas por el fondo, han sido autorizadas por el Órgano de Seguimiento del RIC de la Sociedad Gestora, e informadas a su Consejo de Administración trimestralmente, como recoge su Procedimiento Interno, para evitar conflictos de interés y confirmar que las operaciones se realizan en interés exclusivo del fondo, y a precios y condiciones iguales o mejores que los de mercado.

NOTA: Se ha llevado a cabo la modificación del Reglamento de planes y fondos de pensiones, entre otros aspectos a los relativos a los medios de comunicación de información a los participantes y beneficiarios por las gestoras de fondos de pensiones, estableciéndose que la información periódica se les facilitará con carácter general por medios electrónicos, salvo cuando el participante o beneficiario lo solicite expresamente, que desea seguir recibiendo la información en formato papel, por lo que si quiere recibir la información digitalmente, puede facilitar su email a su comercializador o a la dirección participes@dunascapital.com.