

Información Plan de Pensiones Individual Azvalor Consolidación

Azvalor.

Asset

Management

Comentario de gestión

En lo que respecta a las principales economías, se estima un crecimiento del PIB de Estados Unidos en el tercer trimestre de 2019 de un 1,9%, 0,1% puntos porcentuales menos frente al periodo anterior. Igualmente, se estima un crecimiento del producto interior bruto de la zona Euro del 0,1%, similar al del periodo anterior (0,2%). Con respecto a China, se ha registrado un crecimiento del 1,5%, algo inferior al periodo anterior (1,6%). En cuanto a nuestra visión de mercado, como venimos diciendo en los últimos trimestres, las valoraciones que encontramos en las principales bolsas nos parecen que están en niveles de sobrevaloración. También la renta fija ofrece rentabilidades mínimas en el mejor de los casos sin precedentes; véase como dato que la suma del valor total de la bolsa y mercado de renta fija americana está en máximos históricos; la dispersión en valoración entre las compañías baratas y las caras es la mayor de los últimos 70 años, tan alto como en la burbuja punto.com de hace 20 años. Hasta tal punto llega esa dispersión, que el valor en bolsa del grupo de compañías conocidas como FANGMAN (Facebook, Amazon, Netflix, Google, Microsoft, Apple, Nvidia) es la mitad que la suma del valor de todas las compañías cotizadas en UK, Alemania y Francia. El mercado parece que no reacciona a las malas noticias en aquellos activos que gozan de popularidad y por el contrario ignora las buenas noticias en activos considerados impopulares. Las similitudes hoy con lo ocurrido en el año 2000 son cada vez más numerosas. Otro factor de relevancia en la evolución de los mercados es la popularidad alcanzada por la gestión pasiva, vehículos que invierten automáticamente sin atender a los fundamentales ni a la valoración, y que cada vez tienen una cuota de mercado más importante. Los niveles de penetración de estos vehículos alcanzan casi el 50% en algunos activos como es la Renta Variable de EEUU. Este fuerte crecimiento de la gestión pasiva o indexada ha colaborado en los niveles históricamente altos que han alcanzado las bolsas, pero a su vez es una buena fuente de oportunidades para la compra de activos, que, por no estar incluidos en los índices, cotizan a múltiplos de valoración mucho más bajos y en ocasiones muy razonables. Más directamente relacionado con nuestras carteras, desde los mínimos del 2016 el precio del crudo ha subido un 110%

mientras que el sector de servicios para la industria petrolera acumula una caída del 40% desde esa misma fecha. El oro, por otro lado, ha marcado nuevamente máximos desde septiembre de 2013, superando los 1500\$ por onza. El máximo histórico se alcanzó en septiembre de 2011 (1921\$ por onza). Las nuevas incorporaciones a la cartera son esencialmente: Freeport McMoran, Golar LNG y Kosmos Energy; la única reducción total siendo Duro Felguera. Igualmente, hemos aumentado nuestra exposición a Tullow Oil, Cameco, y Hudson's Bay, esencialmente, y hemos reducido la misma a Consol Energy, Hyundai, Grupo México y Agnico Eagle Mines esencialmente. Las posiciones relevantes que más han aportado al vehículo han sido: Barrick Gold Corp, Agnico Eagle Mines y Tullow Oil; las que más han restado han sido: Consol Energy, Diamond Offshore Drilling y Elecnor. Las principales posiciones a cierre del periodo son Compañía de Minas Buenaventura 8,30%; Cameco Corp 6,81%; Tullow Oil 6,39% y Barrick Gold Corp 5,75%. Actualmente una parte mayoritaria de la cartera está invertida en compañías relacionadas con algunas materias primas. El peso a cierre de trimestre de los principales sectores es de un 38,28% en Energía y un 32,29% 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 periodo de excesivo crecimiento de los agregados monetarios y un periodo de especulación financiera. La exposición geográfica del vehículo a través de la cotización de las compañías es principalmente a cierre de trimestre de un 21,96% a Canadá, del 16,11% a Estados Unidos y de un 10,11% 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 43,28%, la Libra Esterlina 9,22% y el Euro 31,85%. En nuestras cartas trimestrales (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestros productos y estrategia de inversión.

Política de inversión

AZVALOR CONSOLIDACION, F.P. se define como un fondo de pensiones con una vocación inversora Renta Variable Mixto, con una inversión en Renta Variable máxima del 50% del Patrimonio del Fondo, siendo el objetivo de gestión obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, aplicando una filosofía de inversión en valor, seleccionando activos infravalorados por el mercado, con alto potencial de revalorización. Un máximo del 50% del patrimonio total del fondo será en inversiones en renta variable de cualquier capitalización y sector, principalmente de emisores/mercados de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 35% de dicho 50% del patrimonio 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 más del 35% del patrimonio en valo-

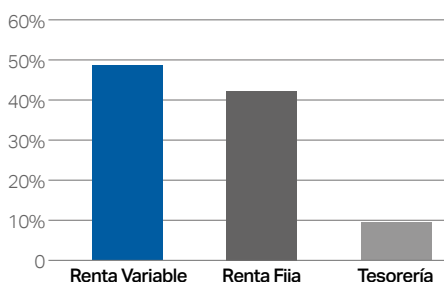
res emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. El riesgo en divisas será del 0 al 100% del patrimonio. El fondo no operará con instrumentos 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 la rentabilidad del índice EONIA (en la parte invertida en renta fija) y en la parte invertida en renta variable una media ponderada en función del grado de inversión del comportamiento del índice Total General de la Bolsa de Madrid (ITGBM), del índice portugués PSI20 Total Return y del MSCI Europe Total Return Net. 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 moderada tolerancia al riesgo. La gestión de la cartera del fondo está delegada en AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIC, S.A., que actúa asimismo como comercializador del plan.

Evolución plan



Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio (miles €)	30 sep. 2019	30 jun. 2019
Cartera Valor Efectivo	3.009.808,71	3.104.414,22
Coste Cartera	3.168.083,87	3.166.763,01
Intereses	-624,85	-824%
Plus v/Mins v. Latentes	-157.650,31	-61.524,30
Liquidez (Tesorería)	322.017,62	412.856,29
Deudores	6.120,31	23.757,48
Acreedores	-7.000,44	-6.225,96
Total Patrimonio	3.330.946,20	3.534.802,03



Datos plan

Fondo
F1603 - Azvalor Consolidación FP

Patrimonio Fondo (miles €)

3.330.946,20€

Plan

N5117 - Azvalor Consolidación FP

Patrimonio plan (miles €)

3.330.946,20€

% del Fondo

100%

Valor liquidativo

95,663076

Participes plan

149

Beneficiarios plan

12

Comisión gestión

1,50% s/Patrimonio

Comisión depósito

0,09% s/Patrimonio

Gastos auditoría ejercicio

0,07% s/Patrimonio medio fondo

Gastos intern/liquid.

0,07% s/Patrimonio medio fondo

Gastos corrientes

0,01% s/Patrimonio medio fondo

Gestora

Dunas Capital Pensiones, SGFP SAU

Depositario

BNP Paribas Securities Services, Suc. Esp

Auditor

Deloitte, S.L.

Rentabilidad plan

	Azvalor Consolidación	Sector RVMx (**)
Acumulada	1,13%	
3 meses	-2,68%	
1 año	-4,69%	2,13%
3 años	-1,23%	3,53%
5 años	-	2,09%
10 años	-	3,69%
15 años	-	3,46%
20 años	-	2,87%
Inicio (*)	-4,34%	

(*) Rentabilidad desde inicio acumulada

(**) Rentabilidad Media Anual Ponderada a 30.09.2019 (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.