

Comentario de gestión

El valor liquidativo de azValor Consolidación aumentó desde el 1 de abril de 2018 hasta el 30 de junio de 2018 un 3,68% hasta 102,50 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia 50% EONIA/40%MSCI/7,5 IGBM/2,5% PSI disminuyó un 1,36%.

Las principales posiciones son Compañía de Minas Buenaventura, Cameco, Tullow Oil, Serco Group. Las principales entradas nuevas del periodo han sido OHL, Euronav y Lookers, y Rangold entre otras. Se han liquidado completamente Telefónica, Almirall y MMC Norilsk, entre otras, todas ellas con buenos retornos sobre la inversión realizada. Se ha aumentado el peso principalmente en Consol Energy IN, y se ha reducido el peso principalmente en Compañía de Minas Buenaventura, New Gold y Odet entre otras. Como hemos indicado anteriormente seguimos pensando que nuestra cartera está significativamente más barata que el conjunto de los índices y que, además, las empresas que la forman tienen muy buenas perspectivas de beneficios. El mercado parece haber empezado a

reflejar esta realidad, a la que vemos todavía un recorrido muy significativo. Referente a la cartera Internacional lo más relevante se produjo en torno a la volatilidad del mes de Febrero, donde tuvimos la circunstancia de que dos posiciones de importancia como Shutterfly y Trip Advisor tuvieron fuertes subidas en medio de las significativas caídas de la generalidad del mercado; esto lo aprovechamos para venderlas a buenos precios y reinvertir en otras como Enesco, Transocean, Diamond Offshore o Hudsons Bay, todas ellas compradas a precios muy atractivos, con una visión de largo plazo. Por la parte Ibérica, se ha aprovechado para vender en parte (Mota, Técnicas Reunidas, Jerónimo Martins) o en su totalidad (MasMóvil, Viscofan, Semapa) compañías que habían subido significativamente; y a la vez comprar otras nuevas (Codere, OHL y Grupo Prisa) o ya en cartera (Acerinox) con cotizaciones más atractivas. En el caso de Almirall incrementamos la posición a lo largo del primer trimestre del año, pero la liquidamos antes de acabar el

mismo gracias a los buenos precios a los que cotizaba la compañía. La cartera sigue muy concentrada: estamos invertidos en 59 compañías y las 15 primeras posiciones suman un 30% de la cartera. Siguiendo nuestra filosofía, tendemos a comprar lo que consideramos está más infravalorado y nos ofrece mejores opciones de buenos retornos asumiendo menos riesgos de negocio, aunque para ello haya que considerar negocios con peores retornos de capital, como es el caso de las compañías relacionadas con las materias primas. La exposición al este sector (aunque diversificado en diferentes situaciones y materias primas) es actualmente elevada, se trata de una serie de situaciones muy puntuales que presentan una oportunidad muy interesante.

* El valor objetivo y el dato potencial son estimaciones calculadas por azValor. Cualquier estimación o previsión que se realizará por azValor, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de aciertos, resultados o rentabilidades futuras.

Datos Plan

- **Fondo:** F1603 - azValor Consolidación FP
- **Patrimonio Fondo (miles €):** 4.060.509,70€
- **Plan:** N5117 - azValor Consolidación FP
- **Patrimonio plan (miles €):** 4.060.509,70€
- **% del Fondo:** 100%
- **Valor liquidativo:** 102,503737
- **Participes plan:** 201
- **Beneficiarios plan:** 8
- **Comisión gestión:** 1,50% s/Patrimonio
- **Comisión depósito:** 0,09% s/Patrimonio
- **Gastos auditoría ejercicio:** 0,03% s/Patrimonio medio fondo
- **Gastos interm/liquid.:** 0,11% s/Patrimonio medio fondo
- **Gestora:** Inseguros Pensiones, SGFP SAU
- **Depositario:** BNP Paribas Securities Services, Suc.Esp
- **Auditor:** Deloitte, S.L.

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 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. 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, SGIIC, S.A., que actúa asimismo como comercializador del plan

Nota: El fondo invierte a través de IIC que soportan su propia comisión de gestión, siendo esta comisión íntegramente devuelta al fondo, por lo que la comisión total soportada por el fondo se encuentra dentro del margen legal del 1,50% especificado por la normativa vigente.

Evolución Plan



Rentabilidad Plan

	azValor Consolidación	Sector RVMx LP (**)
Acumulada	1,25%	
3 meses	3,68%	
1 año	2,81%	1,00%
3 años	-	1,29%
5 años	-	4,53%
10 años	-	3,40%
15 años	-	3,97%
20 años	-	3,22%
Inicio (*)	2,49%	

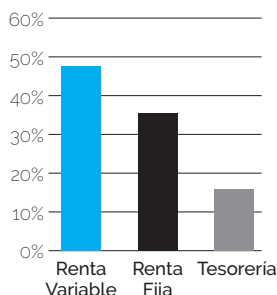
(*) Rentabilidad desde inicio acumulada

(**) Rentabilidad Media Anual Ponderada a 30.06.2018 (INVERCO)
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras

Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio (miles €)

	30 jun. 2018	31 mar. 2018
Cartera Valor Efectivo	3.398.233,31	3.904.111,04
Coste Cartera	3.383.079,77	4.027.761,55
Intereses	678.218,15	43.763,96
Plus v/Mins v. Latentes	-663.064,61	-167.414,47
Liquidez (Tesorería)	664.715,21	152.881,82
Deudores	12.456,19	8.096,11
Acreeedores	-14.895,01	-82.585,94
Total Patrimonio	4.060.509,70	3.982.503,03



Operaciones vinculadas y conflictos de interés

Conflictos de interés: La gestión de la cartera del fondo está delegada en AZVALOR ASSET MANAGEMENT SGIIC 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.