

#### Comentario de gestión

Nuestro análisis se centra en determinar de forma detallada el valor de las compañías que componen nuestras carteras. Realizamos una selección de valores sin tener en cuenta sector, divisa o área geográfica de manera que el peso resultante viene determinado por las oportunidades que encontramos en cada momento. Asimismo, no nos basamos en la opinión sobre

los mercados, ya que consideramos que ahí no aportamos valor, sin embargo, sí nos aprovechamos de las distorsiones entre precio y valor a corto plazo para realizar inversiones a largo plazo. Desde el lanzamiento de azValor Consolidación FP y hasta alcanzar un nivel de patrimonio determinado, la exposición a renta variable del

fondo se encuentra invertida en nuestros fondos de inversión azValor Internacional FI y azValor Iberia FI, retrocediéndose a favor del plan de pensiones la comisión de gestión de los mismos. De esta forma se consigue aplicar la política de inversión definida de la forma más eficiente posible.

#### Datos Plan

- **Fondo:** F1603 - azValor Consolidación FP
- **Patrimonio Fondo (miles €):** 5.288.344,68€
- **Plan:** N5117 - azValor Consolidación FP
- **Patrimonio plan (miles €):** 5.288.344,68€
- **% del Fondo:** 100%
- **Valor liquidativo:** 99,2928431
- **Participes plan:** 163
- **Beneficiarios plan:** 6
- **Comisión gestión:** 1,50% s/Patrimonio
- **Comisión depósito:** 0,09% s/Patrimonio
- **Gastos auditoría ejercicio:** 0,00% s/Patrimonio medio fondo
- **Gastos interm/liquid.:** 0,00% s/Patrimonio medio fondo
- **Gastos corrientes:** 0,01% s/Patrimonio medio fondo

- **Gestora:**  
Inversuros Pensiones, SGFP SAU
- **Depositario:**  
BNP Paribas Securities Services, Suc.Esp
- **Auditor:**  
Deloitte, S.L.

**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.

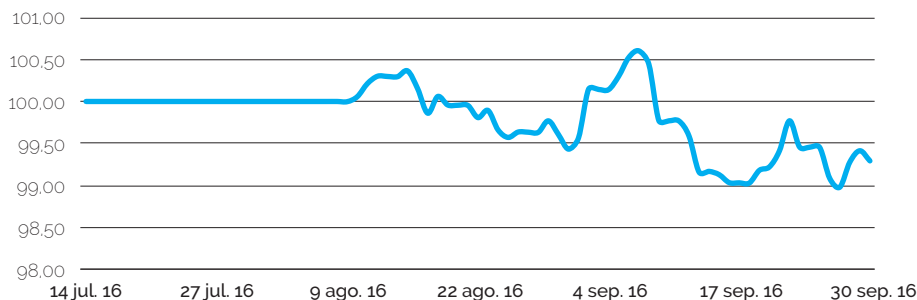
#### Política de inversión

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

#### Evolución Plan



#### Rentabilidad Plan

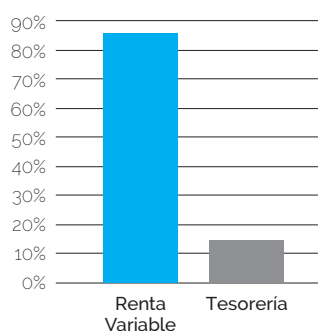
	azValor Consolidación	Sector RVMx LP (**)
Acumulada	-0,71%	
3 meses	-	
1 año	-	1,83%
3 años	-	3,45%
5 años	-	6,47%
10 años	-	1,93%
15 años	-	2,78%
20 años	-	4,45%
Inicio (*)	-0,71%	

(\*) Rentabilidad desde inicio acumulada

(\*\*) Rentabilidad Media Anual Ponderada a 30.09.2016 (INVERCO)  
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras

#### Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio (miles €) 30 Sep. 2016	
Cartera Valor Efectivo	1.973.312,61
Coste Cartera	2.000.000,00
Intereses	
Plus v/Mins v. Latentes	-26.687,39
Liquidez (Tesorería)	3.320.463,51
Deudores	4.753,58
Acreedores	-10.185,02
<b>Total Patrimonio</b>	<b>5.288.344,68</b>



#### 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. La sociedad delegada para la gestión de la cartera mantiene inversiones en participaciones de IIC's gestionadas por SGIC pertenecientes a su grupo empresarial en los términos que se expresan en la declaración comprensiva de los principios de la política de inversión del fondo.