

Comentario de gestión

El valor liquidativo de azValor Consolidación aumentó desde el 30 de junio de 2017 hasta el 30 de septiembre de 2017 un 1,44% hasta 101,12 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia 50% EONIA, 40% MSCI Europe TR Net, 7,5% IGBM 2,5% PSI aumentó un 1,4%. El patrimonio del fondo alcanzó los 5.361.979,03 euros y el número de participes asciende a 217. Durante el último trimestre hemos aprovechado algunas oportunidades que el mercado nos ha ofrecido para comprar compañías que tras las caídas de su cotización han tocado interesantes niveles de entrada, además se ha incrementado el peso en posiciones existentes a precios muy atractivos.

En la parte de la cartera que invierte en renta variable, las principales posiciones son: Compañía de Minas Buenaventura, Consol Energy, Grupo México, Tullow Oil y Cameco.

Las posiciones que más han aportado al fondo han sido Tullow Oil, Consol Energy y Compañía de Minas Buenaventura, las que más han restado han sido Ophir, Técnicas Reunidas y Teekay Tankers.

Las principales entradas durante el periodo han sido Gaslog y Range Resources. Se han liquidado completamente Vivendi, Ryanair, Dassault, entre otras, todas ellas con buenos retornos sobre la inversión realizada.

Se ha aumentado el peso principalmente en Consol Energy, Cameco, Tullow Oil y Buenaventura y se ha reducido el peso principalmente en Howden Joinery.

La primera posición de la cartera es Compañía de Minas Buenaventura, uno de los productores de oro más eficientes del mundo con una participación importante en la tercera mina de cobre más grande del mundo.

Otras compañías en cartera son: Grupo México, que posee el 89% de Southern Copper, la empresa que produce cobre más barato y que más reservas tiene en el mundo. Consol Energy, que hoy ya produce gas de forma rentable en la cuenca de menor coste de Estados Unidos (Marcellus/Utica). Tullow Oil, que produce en Ghana más de 100k barriles al día a un coste total inferior a los 35\$/barril. Cameco, que tiene la mina de Uranio más grande y de las más rentables del mundo.

En cuanto a la inversión en la parte ibérica, Galp tiene un

activo extraordinario como es el negocio de explotación petrolífera offshore de Brasil, cuyos campos son de los más eficientes a nivel mundial (ex EAU) con costes de producción menores a 25\$/barril. La compañía tiene un muy buen equipo de gestión, centrado en la ejecución de la estrategia marcada por la empresa y en incrementar el negocio a través de aprovechar y conseguir los niveles de producción de crudo marcados como objetivo.

Desde inicios de año se ha desinvertido en las compañías en las que el precio se ha aproximado al valor intrínseco habiendo obtenido unas tasas internas de retorno muy elevadas. Con la liquidez obtenida con la venta de dichas posiciones, unido al cash que, de la cartera, se han realizado nuevas compras invirtiendo en sectores muy castigados, cuyo peso en los índices se sitúa en mínimos de los últimos 40 años.

No hay activos que se encuentren en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio).

Nuestra política de ejercicio de derechos de voto es que siempre delegamos el mismo, salvo que alguna situación especial requiera lo contrario.

Datos Plan

- **Fondo:** F1603-azValor Consolidación FP
- **Patrimonio Fondo (miles €):** 5.361.979,03€
- **Plan:** N5117-azValor Consolidación FP
- **Patrimonio plan (miles €):** 5.361.979,03€
- **% del Fondo:** 100%
- **Valor liquidativo:** 101,123221
- **Participes plan:** 209
- **Beneficiarios plan:** 7
- **Comisión gestión:** 1,50% s/Patrimonio
- **Comisión depósito:** 0,09% s/Patrimonio
- **Gastos auditoria ejercicio:** 0,04% s/Patrimonio medio fondo
- **Gastos interm/liquid:** 0,28% s/Patrimonio medio fondo
- **Gastos corrientes:** 0,01% s/Patrimonio medio fondo
- **Gestora:** Inversseguros 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.

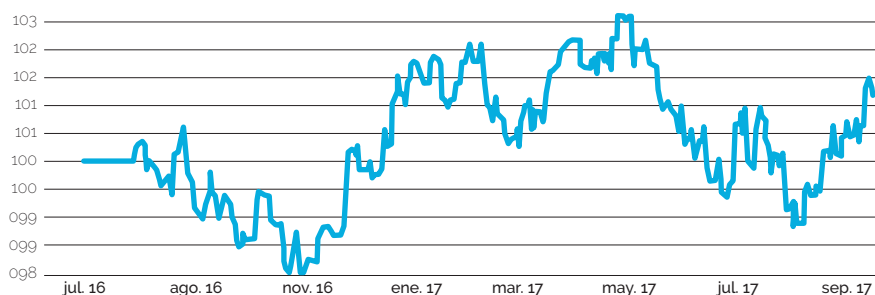
Política de inversión

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

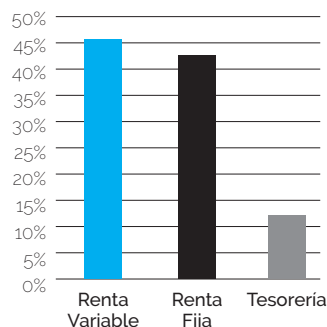
	azValor Consolidación	Sector RVMx LP (**)
Acumulada	0,85%	
3 meses	1,44%	
1 año	1,84%	7,61%
3 años	-	3,15%
5 años	-	6,19%
10 años	-	2,35%
15 años	-	4,50%
20 años	-	4,27%
Inicio (*)	1,12%	

(*) Rentabilidad desde inicio acumulada

(**) Rentabilidad Media Anual Ponderada a 30.09.2017 (INVERCO)
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras

Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio (miles €) 30 sep. 2017	
Cartera Valor Efectivo	4.735.194,05
Coste Cartera	4.783.297,74
Intereses	-1.478,58
Plus v/Mins v. Latentes	-46.625,11
Liquidez (Tesorería)	622.202,12
Deudores	16.824,46
Acreedores	-12.241,60
Total Patrimonio	5.361.979,03



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.