

Paseo de la Castellana, 110
Tercera planta. 28046 Madrid
www.azValor.com • info@azValor.com

Comentario de gestión

El valor liquidativo de azValor Global Value aumentó desde el 30 de junio de 2017 hasta el 30 de septiembre de 2017 un 3,60% hasta 105,61 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia 80% MSCI Europe TR Net 15% IGBM 5% PSI aumentó 2,49%. El patrimonio del fondo alcanzó los 70.460.602,77 euros y el número de participes asciende a 2.112. 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, reduciendo el nivel de liquidez por debajo del 7%. 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. El fondo cotiza con un potencial del 75% lo que significa pagar 57 céntimos por cada euro del fondo (valor estimado por azValor).

Datos Plan

- **Fondo:** F1905-azValor Global Value FP
- **Patrimonio Fondo (miles €):** 70.460.602,77€
- **Plan:** N5116-azValor Global Value FP
- **Patrimonio plan (miles €):** 70.460.602,77€
- **% del Fondo:** 100%
- **Valor liquidativo:** 105,61066030
- **Participes plan:** 2.074
- **Beneficiarios plan:** 36
- **Comisión gestión:** 1,50% s/Patrimonio
- **Comisión depósito:** 0,07% s/Patrimonio
- **Gastos interm/liquid.:** 0,31% s/Patrimonio medio fondo
- **Gestora:** Inversuros Pensiones, SGFP SAU
- **Depositario:** BNP Paribas Securities Services, Suc.Esp
- **Auditor:** Deloitte, S.L.

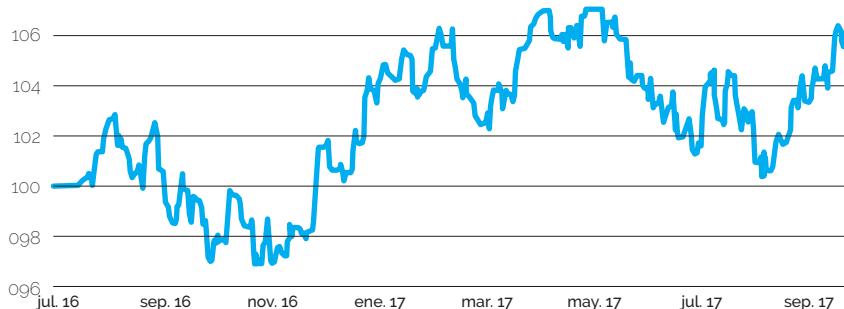
Política de inversión

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 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacio-

nales 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 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 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.

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 Global Value	Sector RV LP (**)
Acumulada	3,91%	
3 meses	3,60%	
1 año	6,23%	15,74%
3 años	-	6,14%
5 años	-	10,05%
10 años	-	1,98%
15 años	-	5,10%
20 años	-	2,86%
Inicio (*)	5,61%	

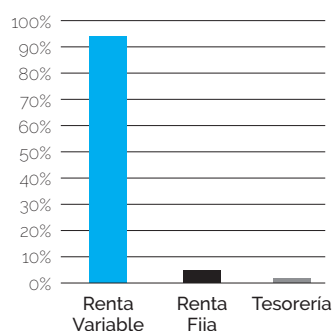
(*) Rentabilidad desde inicio acumulada

(**) 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	69.304.912,81
Coste Cartera	69.922.962,87
Intereses	410,15
Plus v/Mins v. Latentes	-618.460,21
Liquidez (Tesorería)	1.213.628,01
Deudores	229.951,34
Acreedores	-287.889,39
Total Patrimonio	70.460.602,77



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.