

Información Plan de Pensiones Individual Azvalor Consolidación

PÁGINA 1 de 2

Azvalor.

Asset

Management

Comentario de gestión

El valor liquidativo de Azvalor Consolidación ha aumentado desde el 31 de diciembre de 2023 hasta el 30 de junio de 2024 un 1,7%, hasta los 129,4 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia (60% Euro Short-Term Rate 40% MSCI Europe Total Return Net Index / 7,5% IGBMT Índice Total General de la Bolsa de Madrid / 2,5% PSI Total Return Index) ha aumentado un 7,5%.

Tras la caída generalizada de los mercados en el año 2022, el 2023 supuso una vuelta a la senda de resultados positivos. Siguiendo esta línea en 2024, los principales índices de renta variable han mantenido su avance positivo a lo largo del segundo trimestre del año. Así es que, el MSCI World TR – en euros – y el S&P 500 TR – en euros – han subido un 3,4% y un 5,1% respectivamente en este periodo. La economía mundial, por su parte, sigue mostrándose robusta, con previsiones de crecimiento por encima del 3% para el cierre de este año.

Entrando más en detalle, debemos pararnos a remarcar un hecho que no ocurre todos los años, especialmente en índices compuestos por cientos de compañías. Así es que, centrándonos en el S&P 500 (representativo de las 500 compañías más grandes de EEUU), apenas 5 compañías, de entre las ya conocidas "Magníficas 7", han generado algo más del 60% de los resultados del índice en esta primera mitad de año. De esas 5 compañías, hay que hacer especial mención de Nvidia, ya que solo ella ha obtenido más de la mitad de ese 60%. Por si esto fuera poco, esta compañía llegó a alcanzar los 3,3 billones de dólares americanos de capitalización bursátil en el mes de junio, lo cual, a efectos comparativos, es superior al valor de todas las compañías de las bolsas alemana, francesa e inglesa. Con todo ello en mente, el índice S&P 500 está viviendo la mayor concentración en unos pocos valores de su historia, de hecho, el TOP 3 (las conocidas por todos: Microsoft, Nvidia y Apple) superan el 20% de capitalización del conjunto del índice. Si bien todo ello no quiere decir nada sobre el momento del mercado, ni sobre su futuro a corto plazo, sí se debe remarcar que, históricamente, concentraciones tan elevadas en índices han visto su final en correcciones de los mismos, y en sanas reasignaciones de pesos entre el conjunto de compañías.

Como gestores de fondos, este tipo de eventos han de ser analizados con una perspectiva histórica basada en la experiencia. Así es que, adquirir negocios a buenos precios, la fórmula creada hace ya cerca de un siglo por Ben Graham (padre intelectual de la inversión en valor), ha sido una

excelente brújula a la hora de navegar los mercados, así como una incluso mejor fuente de generación de resultados a largo plazo, que, en el caso del proceso de inversión de Azvalor, ya se extiende por más de dos décadas. Como ejemplos más cercanos en el tiempo, esta filosofía y proceso de inversión nos han permitido gestionar correctamente momentos difíciles de mercado como el referéndum del Brexit en el año 2016, la mayor pandemia de nuestras vidas en el año 2020, o la vuelta de la inflación (llegando a tocar doble dígito – 11% – en economías desarrolladas como la inglesa) y la subsiguiente subida de tipos más rápida de la historia para el BCE o, igualmente, una de las más rápidas para su homónimo americano, la Fed. Con todo, la inversión en renta variable, y especialmente la gestión activa en un entorno de concentración de resultados en tan pocas compañías como el actual, mediante un proceso de inversión probado, demostrado y mejorado a lo largo de los años, sigue planteándose como una de las recetas ganadoras para todo inversor que quiera proteger su patrimonio, batir la inflación y generar retornos a largo plazo. Las nuevas incorporaciones a la cartera son principalmente: Imperial Brands, Compañía de Distribución Logística y Mapfre, entre otras; hemos vendido Endeavour Mining, Sprott Physical Silver e Imperial Brands principalmente. Por decisiones de inversión hemos incrementado nuestra exposición a Whitehaven Coal y Fresnillo entre otras; y se reducido la misma a New Gold, Arch Resources y Vallorec principalmente.

Por otro lado, debido al efecto de mercado se ha incrementado la exposición a Técnicas Reunidas, Catalana Occidente y Prairiesky Royalty principalmente y se ha reducido la exposición a Petrofac, Barrick Gold y Tubacex entre otras.

Por ambas cuestiones, se ha incrementado la exposición en Línea Directa y British American Tobacco principalmente.

Las posiciones relevantes que más han aportado al vehículo han sido: Técnicas Reunidas, New Gold y Sprott Physical Silver; las que más han restado han sido: Grifols, Petrofac y Tullow Oil. Las principales posiciones a cierre del periodo son Barrick Gold 3%; Técnicas Reunidas 2,3%; Nov 2% y Prairiesky Royalty 1,9%. El peso a cierre de semestre de los principales sectores es de un 16% en Energía y un 15,2% en Materiales. La exposición geográfica del vehículo según el lugar de cotización de las compañías es principalmente de un 46,7% a España, de un 12,8% a Alemania y de un 12,7%, a Estados Unidos. Es importante mati-

Datos plan

(Datos actualizados a 30.06.2024)

Fondo

F1603 - Azvalor Consolidación FP

Patrimonio Fondo (miles €)

11.699.617,90€

Plan

N5117 - Azvalor Consolidación FP

Patrimonio plan (miles €)

11.699.617,90€

% del Fondo

100%

Valor liquidativo

129,399346€

Partícipes plan

275

Beneficiarios plan

32

Comisión gestión

1,50% s/Patrimonio

Comisión depósito

0,09% s/Patrimonio

Comisión auditoría ejercicio

0,02% s/Patrimonio medio fondo

Gastos corrientes

0,01% s/Patrimonio medio fondo

Gastos intern/liquid.

0,03% s/Patrimonio medio fondo

Gestora

Dunas Capital Pensiones SGFP SAU

Gestora delegada

Azvalor Asset Management SGIC SA

Depositario

BNP Paribas SA, sucursal en España

Auditor

Deloitte SL

zar 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 Euro 68,5%, el Dólar 16,9% y la Libra Esterlina 9,6%.

Por último, en nuestras cartas periódicas (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-inversores/>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestros fondos y estrategias de inversión.

Información Plan de Pensiones Individual Azvalor Consolidación

PÁGINA 2 de 2

Azvalor.

Asset

Management

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

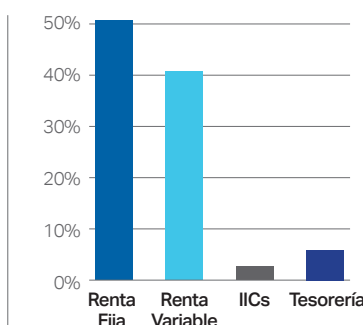
en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. El riesgo en divisas será del 0 al 100% del patrimonio. El fondo 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.

Evolución plan



Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio (miles €)	30 jun 24	31 mar 24
Cartera Valor Efectivo	10.999.406,48	11.277.939,83
Coste Cartera	10.887.045,88	11.139.315,44
Intereses	26.863,61	27.655,50
Plus v/Mins v. Latentes	85.496,99	110.422,89
Liquidez (Tesorería)	672.283,14	550.355,33
Deudores	46.329,70	46.516,54
Acreedores	-18.401,42	-21.509,06
Total Patrimonio	11.699.617,90	11.852.756,64



Rentabilidad plan

	Azvalor Consolidación	Sector RV (**)
Acumulada	1,65%	
3 meses	1,50%	
1 año	6,61%	9,80%
3 años	8,49%	2,50%
5 años	5,65%	3,80%
10 años	-	2,70%
15 años	-	4,30%
20 años	-	3,50%
Inicio (*)	3,29%	

(*) Rentabilidad desde inicio acumulada

(**) Rentabilidad Media Anual Ponderada a 30.06.2024 (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 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.