

Información Plan de Pensiones Individual Azvalor Consolidación

PÁGINA 1 de 2

Azvalor.

Asset

Management

Comentario de gestión

El valor liquidativo de Azvalor Consolidación PP ha disminuido desde el 30 de junio de 2024 hasta el 31 de diciembre de 2024 un -0,2%, hasta los 129,1 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia (50% MSCI Europe Total Return Net Index / 40% IGBMT Índice Total General de la Bolsa de Madrid / 7,5% PSI Total Return Index / 2,5% Euro Short-Term Rate) ha aumentado un 1,8%. El patrimonio del plan alcanza los 10.353.940€.

Durante el semestre se produjeron eventos relevantes a nivel global en diferentes ámbitos como el político, geopolítico y macroeconómico. En el mercado norteamericano, quizás lo más destacado fueron las tres bajadas de tipos de interés, en septiembre, noviembre y diciembre, que han dejado el tipo de interés de la Reserva Federal en el 4,50%, a cierre de 2024. Además, en el terreno político se produjo una clara victoria del partido republicano en las elecciones presidenciales del 5 de noviembre, y en las semanas siguientes pudimos observar volatilidad alcista en la bolsa americana, que acabó el año cerca de máximos históricos, y en el dólar, que cerró el año cerca de la paridad frente al euro (1,04 dólares por euro).

En China, país que supone un 17% del PIB Global, la principal noticia del semestre a nivel económico fue el anuncio el 24 de septiembre de medidas de estímulo fiscal y monetario por parte del gobierno, lo que incluye diferentes aspectos como una reducción de los costes de financiación, un apoyo al sector inmobiliario y al sector consumo, y un estímulo fiscal con una emisión de bonos por valor de 409 billones de yuanes, con el objetivo de apoyar el crecimiento económico y mejorar el sentimiento de consumidores e inversores. Las bolsas de la región subieron con fuerza tras el anuncio, para después moderarse en cierta medida, y tras varios años muy difíciles para este mercado, la caída desde los máximos alcanzados en 2017 es aún de más de un 40%, a cierre de 2024 (representado por el Hang-Seng Index, en divisa local).

En Europa, el Banco Central Europeo inició durante el segundo semestre del año bajadas de tipos de interés que dejaron en diciembre los tipos de interés relevantes entre el 3,00% y el 3,40%. Las bolsas europeas en general acabaron el año en terreno positivo, pero con subidas mucho menores que otros mercados como Estados Unidos o Asia.

En este sentido, a cierre de año nos encontramos a los principales índices americanos cotizando a múltiplos de valoración récord y con una concentración sin precedentes en unos pocos nombres. Los siete valores más importantes del índice S&P 500, los llamados "Siete Magníficos" (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta y Tesla) tienen una capitalización bursátil que representa el 33,4% de la capitalización total del S&P 500, lo que supone aproximadamente el doble del peso de estas compañías hace cinco años. Antes de la aparición de los «Siete Magníficos», la mayor cuo-

ta de los siete valores principales en la bolsa americana en los últimos 28 años fue del 22% en el año 2000, en plena burbuja puntocom. Por otro lado, las compañías americanas representan más del 70% del índice MSCI World, el porcentaje más alto desde 1970. Howard Marks habla en su libro "Mastering The Market Cycle" del concepto del péndulo en la psicología del inversor bursátil, que fluctúa entre la extrema codicia y el miedo excesivo. En palabras de Marks, en su última nota a inversores de enero de 2025, "cuando algo está en el pedestal de la popularidad, el riesgo de una caída es alto". Históricamente, valoraciones de partida más altas han conllevado sistemáticamente rendimientos más bajos a futuro, y viceversa.

En este entorno, las carteras de inversión de Azvalor cotizan a múltiplos muy por debajo del mercado, con alrededor de un 50% de descuento frente al mismo, lo que pensamos que reduce el riesgo y aumenta el potencial de revalorización a largo plazo de nuestros planes de pensiones. La inversión en renta variable, y especialmente la gestión activa en un entorno de valoraciones 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 atractivos a largo plazo.

Las nuevas incorporaciones a la cartera son, entre otras, Sprott Physical Silver Trust, Schlumberger y Ryanair; por otro lado, se han vendido Arch Resources, Grifols y New Gold entre otras.

Por decisiones de inversión se ha aumentado la exposición, entre otras, a Noble, Electrobras y se ha reducido la misma en Suzano, Técnicas Reunidas y Glencore principalmente. Por otro lado, debido al efecto de mercado se ha incrementado la exposición, entre otras, a Catalana Occidente, Whitehaven Coal y Tenaris y se ha reducido la misma en Tullow Oil, Linea Directa y Nov entre otras. Las posiciones que han aportado al vehículo han sido principalmente: Tenaris, Imperial Brands y British American Tobacco; mientras que restan, entre otras, Noble, Tullow Oil y Nov.

Las principales posiciones a cierre del periodo son Noble 4%; Barrick Gold 2,9% y Sprott Physical Silver Trust 2,6%.

El peso a cierre de trimestre de los principales sectores es de un 21,3% en Energía y un 11,7% en Materiales.

A cierre de trimestre, la exposición geográfica del vehículo a través del lugar de cotización de las compañías es del 46% a España, del 14,7% a Estados Unidos del y 11,6% a Alemania. Es importante matizar que, a pesar del lugar de cotización de las compañías, en la mayoría de los casos sus negocios son globales.

Las principales divisas a las cuales está expuesto el vehículo son el Euro 67,8%, el Dólar Americano 18,1% y la Libra esterlina 8,1%.

Datos plan

(Datos actualizados a 31.12.2024)

Fondo

F1603 - Azvalor Consolidación FP

Patrimonio Fondo

10.353.940€

Plan

N5117 - Azvalor Consolidación FP

Patrimonio plan

10.353.940€

% del Fondo

100%

Valor liquidativo

129,1291319

Partícipes plan

255

Beneficiarios plan

27

Comisión gestión

1,50% s/Patrimonio

Comisión depósito

0,09% s/Patrimonio

Comisión auditoría ejercicio

0,04% s/Patrimonio medio fondo

Gastos corrientes

0,02% s/Patrimonio medio fondo

Gastos intern/liquid.

0,07% 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

En nuestras cartas trimestrales (<https://www.azvalor.com/anuncios-y-comunicados/cartas-trimestrales>) el inversor podrá encontrar mayor detalle sobre la evolución de nuestra estrategia de inversión.

Información Plan de Pensiones Individual Azvalor Consolidación

PÁGINA 2 de 2

Azvalor.

Asset

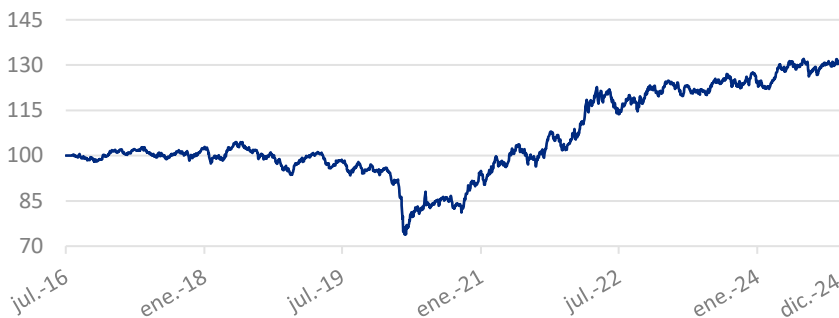
Management

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

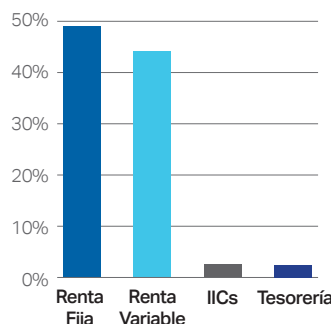
en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. El riesgo en divisas será del 0 al 100% del patrimonio. El fondo 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 (en €)	31 dic 24	30 sep 24
Cartera Valor Efectivo	9.990.590,44	10.567.192,89
Coste Cartera	10.173.705,74	10.611.722,52
Intereses	20.821,74	23.736,93
Plus v/Mins v. Latentes	-203.937,04	-68.266,56
Liquidez (Tesorería)	346.112,82	924.984,77
Deudores	37.739,05	112.740,90
Acreedores	-20.502,66	-20.504,56
Total Patrimonio	10.353.939,65	11.584.414,00



Rentabilidad plan

	Azvalor Consolidación	Sector RVMx (*)	
Acumulada	Inicio	29,13%	
	YTD	1,44%	
	3 meses	-0,43%	
Anualizada	1 año	1,44%	
	Inicio	3,22%	
	3 años	7,49%	1,80%
	5 años	6,19%	3,20%
	10 años	-	2,50%
	15 años	-	3,60%
20 años	-	3,40%	

Datos a 31 de diciembre de 2024.

(*) Rentabilidad Media Anual Ponderada (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.