

Información Plan de Pensiones Individual Azvalor Global Value

PÁGINA 1 de 2

Azvalor.

Asset

Management

Comentario de gestión

El valor liquidativo de Azvalor Global Value ha disminuido desde el 30 de junio de 2024 hasta el 31 de diciembre de 2024 un -2,6%, hasta los 193,3 euros. En este mismo periodo, su índice de referencia (80% MSCI Europe Total Return Net Index / 15% IGBMT Índice Total General de la Bolsa de Madrid / 5% PSI Total Return Index) ha aumentado un 0,8%. El patrimonio del plan alcanza los 197.335.630€.

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 cuota de los siete valores principales en la bolsa ame-

ricana 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 principales incorporaciones a la cartera han sido Ryanair, Transocean y Remy Cointreau. Por otro lado, se han vendido Arch Resources, Técnicas Reunidas y Newmont.

Por decisiones de inversión se ha aumentado la exposición, entre otras, a Schlumberger, Whitehaven Coal y Noble y se ha reducido, entre otras, en British American Tobacco, Nov y Suzano. Por otro lado, debido al efecto de mercado se ha reducido la exposición a Tullow Oil, SHI y Petra Diamonds. Finalmente, por el efecto de ambas cuestiones, se ha incrementado la exposición a Mandalay Resources y se ha reducido la misma principalmente en Glencore.

Las posiciones que más han aportado al vehículo han sido: Tenaris, British American Tobacco e Imperial Brands; las que han restado han sido, entre otras, Noble, Tullow Oil y Borr Drilling.

Las principales posiciones a cierre del periodo son Barrick Gold 6,3%, Prairiesky Royalty 4,9% y Sprott Physical Silver Trust 4,6%.

El peso a cierre del trimestre de los principales sectores es de un 38% en Energía y un 18,3% en Materiales.

La exposición geográfica del vehículo según el lugar de cotización de las compañías es del 29,8% a Estados Unidos, 23,7% a Gran Bretaña del y del 13,1% a Canadá. 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 Dólar 37,1%, el Euro 25,7% y la Libra Esterlina 23,7%.

Datos plan

(Datos actualizados a 31.12.2024)

Fondo

F1905 - Azvalor Global Value FP

Patrimonio Fondo

197.335.630,02€

Plan

N5116 - Azvalor Global Value FP

Patrimonio plan

197.335.630,02€

% del Fondo

100%

Valor liquidativo

193,2674232

Partícipes plan

4.046

Beneficiarios plan

225

Comisión gestión

1,50% s/Patrimonio

Comisión depósito

0,07% s/Patrimonio

Gastos auditoría

0,00% s/Patrimonio medio fondo

Gastos corrientes

0,04% s/Patrimonio medio fondo

Gastos intern/liquid.

0,14% 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, S.L.

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 Global Value

PÁGINA 2 de 2

Azvalor.

Asset

Management

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.

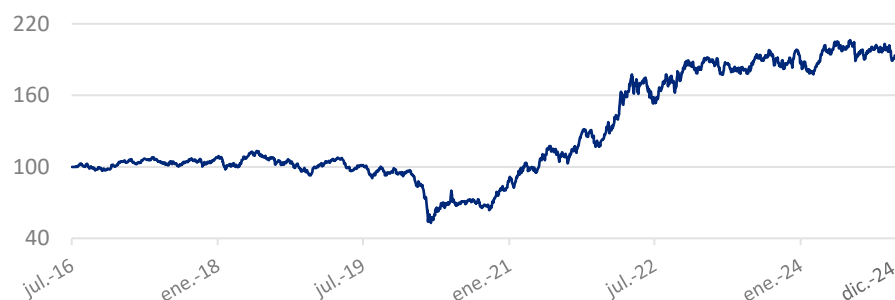
Se podrá invertir hasta el 25% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de

los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. 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.

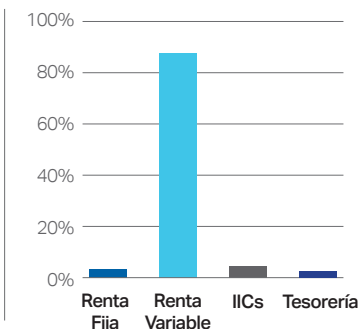
La gestión de la cartera del fondo está delegada en Azvalor Asset Management, SGIC, SA., que actúa asimismo como comercializador del plan.

Evolución plan



Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio (en €)	31 dic 2024	30 sep 2024
Cartera Valor Efectivo	191.620.966,88	194.643.193,74
Coste Cartera	208.220.091,15	204.996.178,61
Intereses	-9.110,75	-2.672,21
Plus v/Mins v. Latentes	-16.590.013,52	-10.350.312,66
Liquidez (Tesorería)	4.492.395,88	6.480.592,72
Deudores	1.586.716,11	2.109.500,78
Acreedores	-364.448,85	-1.345.478,24
Total Patrimonio	197.335.630,02	201.887.809,00



Rentabilidad plan

	Azvalor Global Value	Sector RV (*)	
Acumulada	Inicio	93,27%	
	YTD	-2,34%	
	3 meses	-1,77%	
Anualizada	1 año	-2,34%	
	Inicio	8,09%	
	3 años	16,20%	6,90%
	5 años	14,94%	9,80%
	10 años	-	8,80%
	15 años	-	8,60%
	20 años	-	6,50%

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 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.