

IF GLOBAL MANAGEMENT

INFORME 3T 2023
CARTA A LOS INVERSORES

INFORME 3T 2023 IF GLOBAL MANAGEMENT

CARTA A LOS INVERSORES

- 1- Resumen general 3T 2023
 - 2- Composición actual a 29 de septiembre de 2023
 - 3- Movimientos IF Global en el 3T 2023
 - 4- Perspectivas de mercado y actuación previsible IF GLOBAL
 - 5- Comparación con fondos más conocidos de su categoría en este 3T 2023
 - 6- Ficha actualizada a 29 de septiembre de 2023
-

1- Resumen general 3T 2023

Durante el tercer trimestre del año, una gran parte de la atención del mercado ha estado puesta en lo que se venía debatiendo hasta entonces: los tipos de interés, la inflación y, si habrá o no recesión. Los economistas de la FED de EE.UU., por su parte, rebajaron sus previsiones de recesión, ante la sorprendente fortaleza de la economía y, son muchos los inversores que anticipan ahora un aterrizaje suave, además de la posibilidad de que los tipos se mantengan altos durante más tiempo. En nuestra opinión, los datos no mienten y seguimos creyendo que habrá recesión, pero esta podría retrasarse en EEUU por una cuestión de vencimiento en la deuda adquiridas por las empresas. En un escenario de tipos altos e inflación, se hará difícil la consecución de beneficios empresariales, sobre todo para aquellas empresas que son intensivas en capital, o aquellas que estén endeudadas y tengan que negociar la refinanciación.

A su vez en renta fija, poco recorrido les quedan a los tipos a corto, mientras que los del medio o largo plazo suben como tendencia a la convergencia con la parte corta. A ello se suma la mayor oferta de referencias de deuda estadounidense y la disminución de compradores en el mercado, con restricciones en el programa de compras por parte de los bancos centrales y ventas de bonos americanos desde algunos países asiáticos.

Con relación a la potencia asiática China, la economía está lidiando con carencias. La recuperación se ha estancado, y con ella las esperanzas de muchos inversores de poder estimular el crecimiento global. Así, el decepcionante impulso económico viene a confirmar nuestra opinión de que Pekín tiene que aumentar el nivel de estímulo, aunque no anticipamos el aluvión de ayudas que muchos esperan.

¿Qué podemos esperar de cara al último trimestre del año?

- Dependiendo de los indicadores económicos, empezaremos a pensar en la llegada de la recesión en EEUU o no, en 2024.
- Los resultados empresariales vuelven a ser una referencia más que importante para el recorrido del mercado de cara al final de año, pensamos que en general las empresas batirán estimaciones, pero sobre todo las “mega cap” de USA.
- Atentos a la ralentización de China, recesión en Europa y el crecimiento en EEUU.

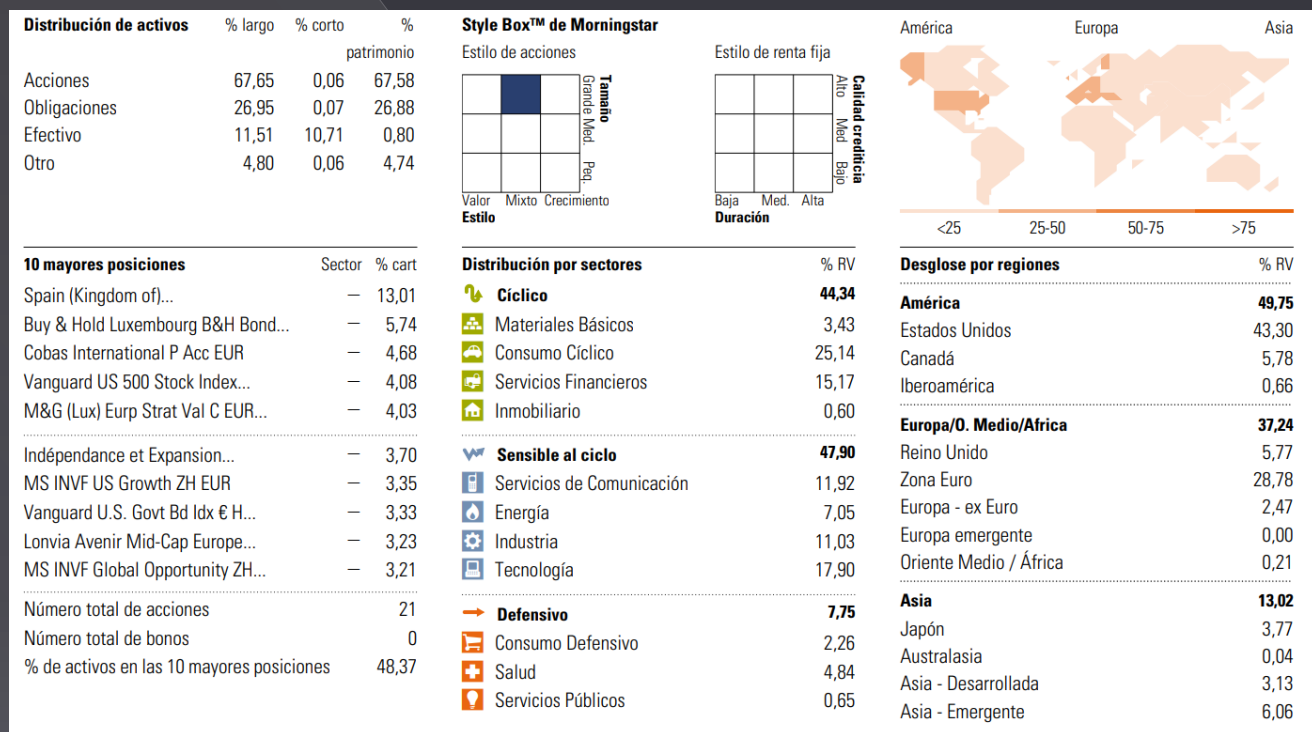
Conforme a estos pronósticos, moveremos nuestra cartera y seguiremos enfatizando nuestra gran ventaja competitiva de poder hacer una gestión muy activa a lo largo del tiempo. En general, y como resumen, los diferentes índices globales han acabado el 3T 2023 con las siguientes rentabilidades: -1,72% Ibex35, -5,23% Eurostoxx50, -4,10% Nasdaq Composite, -3,65% SP 500, -2,26% Bonos Globales. Dentro de nuestro fondo, IF Global Management, hemos sabido afrontar dicho periodo controlando la volatilidad y el riesgo, tal es así, terminamos el trimestre con una rentabilidad del **-1,22%**. En el punto 4 desarrollaremos más en profundidad nuestra previsión de mercado para el último trimestre del año y las correspondientes actuaciones en el IF GLOBAL.

2- Composición actual a 29 de octubre de 2023

La cartera de IF Global, se encuentra en este momento con una exposición en **Renta Variable del 72,17%**, que hemos ido aumentando levemente en este trimestre. Respecto a la **Renta Fija** mantenemos nuestra exposición y seguimos aprovechando las oportunidades históricas que se están dando en los bonos, sobre todo corporativos Investment Grade. Actualmente se encuentra en **un 14,01% de la cartera**. Seguimos manteniendo una **liquidez moderada** para aprovechar oportunidades en estos dos activos, según evolucione el mercado global.

Con respecto a la distribución por sectores, en sectores más cíclicos alcanzamos un 44,34% (autos, bancos, construcción, inmobiliario) y en sectores más sensibles (principalmente en tecnología) mantenemos exposición con una ponderación actual de un 47,90%. No obstante, cabe señalar, que siempre mantendremos un peso moderado del patrimonio en sectores defensivos, actualmente 7,75% (según morningstar).

En cuanto a los activos que componen la cartera la constituyen 14 fondos de inversión, 3 etfs y 21 acciones.



Fuente: Morningstar (30/09/2023)

Desglose de las principales posiciones en el fondo a 29/09/2023

	% Peso	Rentabilidad Acumulada.	% ganancia esperada max.
B&H Bond Class 1 acc eur	5,72	+5,99%	10%
Cobas International	4,67	+18,76%	35%
Vanguard US 500 Stock EUR INV	4,07	+37,18%	50%
M&G - European Strategic Value	3,99	+36,87%	50%
Indépendance et Expansion	3,69	-5,76%	40%
Vanguard US Gob Bond Index EUR I	3,33	-4,21%	5%
MS US Growth	3,28	-8,85%	80%
Lonvia Avenir Mid-Cap Europe Clean share	3,22	-9,14%	40%
MS Global Opportunity	3,16	+2,73%	5%
Visa Inc Class A	3,13	+14,52%	40%

3- Movimientos IF Global en el 3T 2023.

ENTRADAS NUEVAS 3T 2023: Movimientos más reseñables.

Fondos y ETF: No se han producido nuevas entradas.

Renta Variable:

- **United Insurance:** Abrimos posición en esta empresa del sector asegurador americano e inmersa en situación especial por parte de la empresa matriz, al deshacerse de su subsidiaria no rentable. Esta sucesión de hechos se ha visto reflejada en la evolución del precio de la acción durante los últimos meses y creemos que aún le queda recorrido al alza debido a las siguientes razones. Ratio PER de 6x para las estimaciones del FY 2023 y de 4x FY2024. Perspectivas de retorno de capital a los accionistas de 182 millones para el FY 2025. Precio objetivo 20\$.

Renta Fija: No se han producido nuevas entradas.

RECOMPRA 3T 2023: Movimientos más reseñables.

Fondos y ETF:

- **MS Us Growth:** Incrementamos posición por caídas del mercado, provocadas por ajuste estacional. Confiamos que de cara a final de año veremos mejores oportunidades en el sector tecnológico, sobre todo en el sector de semiconductores y todo lo relacionado con la IA.

- **Vanguard US Gov Index EUR:** Incrementamos posición por rotación de cartera. Aumentamos exposición a renta fija gubernamental con duraciones largas, por caídas en los precios de los bonos americanos no vistos en más de una década. El objetivo es seguir construyendo cartera en renta fija aprovechando dichas ineficiencias que, sin duda, generarán rendimientos razonables en el largo plazo.

Renta Variable:

- **Nemetschek:** Incrementamos posición en empresa de software alemana, con el objetivo de seguir construyendo una posición reseñable en la cartera.

- **Nagarro:** Incrementamos posición ya que el precio vuelve a caer de manera irracional por presiones bajistas de los Hedge Funds.

- **LVMH :** Incrementamos posición por caídas del mercado , la empresa a pesar de la inflación alta y las subidas de tipos ,se está viendo poco afectada en cuanto a sus resultados, donde los beneficios e ingresos se están manteniendo en entornos aceptables, y todo esto a pesar de una desaceleración en el crecimiento Chino, donde tiene uno de sus importantes negocios. PO 1000 euros.

- **ALD Automotive:** Entramos en empresa renting de coches francesa, posicionada a nivel mundial gracias a la fusión con LeasePlan. Cuneta con un PER por debajo de 5 y un PO de 17 euros.

Renta Fija: No se han producido recompras en el 3T 2023.

VENTAS TOTALES 3T 2023: Movimientos más reseñables.

Fondos y ETF: no se han producido ventas.

Renta Variable:

- **Navios:** Vendemos el 100% por no haber cumplido con nuestros objetivos de valoración. En sus últimos resultados, se bajaron estimaciones para todo el año 2023.

- **Miquel y Costas:** Vendemos 100% por política de inversión dentro de nuestro fondo.

Renta Fija: no se han producido ventas.

4- Perspectivas de mercado y actuación previsible IF GLOBAL

Durante el tercer trimestre del año hemos seguido con la atención puesta en los riesgos de recesión económica y la duración de la actual política monetaria restrictiva.

En cuanto al primer riesgo, según datos de crecimiento de la OCDE2, se empieza a creer más en una desaceleración del crecimiento que en una recesión. Nosotros seguimos convencidos que habrá un aterrizaje duro, y que vendrá de la mano del segundo ó tercer mal dato de empleo que se publique en EE. UU.

En cuanto a la política monetaria, se está instaurando el consenso, sobre la existencia de un entorno de tipos de interés altos durante más tiempo del previsto. En este contexto, los activos de renta fija están teniendo un comportamiento muy negativo en precio, tanto más, cuanto mayor es su duración.

La bolsa por su parte ha experimentado leves bajadas, en cualquier caso, poco significativas en comparación con el fuerte movimiento en bonos, algo que llama la atención por la correlación histórica entre ambos activos. Oportunidades en un mercado desigual cuya explicación la podemos encontrar en la fortaleza de la bolsa americana y concretamente en el sector tecnológico.

¿Cómo estamos gestionando todo este entramado?

Seguimos esperando que las políticas monetarias restrictivas de principios de 2022 lleguen a ser recogidas por la última variable económica que da signos de recesión, el empleo. Será entonces cuando el mercado de renta fija haya fijado su suelo y quizá el de renta variable un máximo.

Tal es así que nuestra actual estrategia se centra en aprovechar este último tirón que podría dar la renta variable, a la vez que construimos una sólida cartera de crédito tanto gubernamental como corporativo para esperar con paciencia un posible ciclo bajista en bolsa.

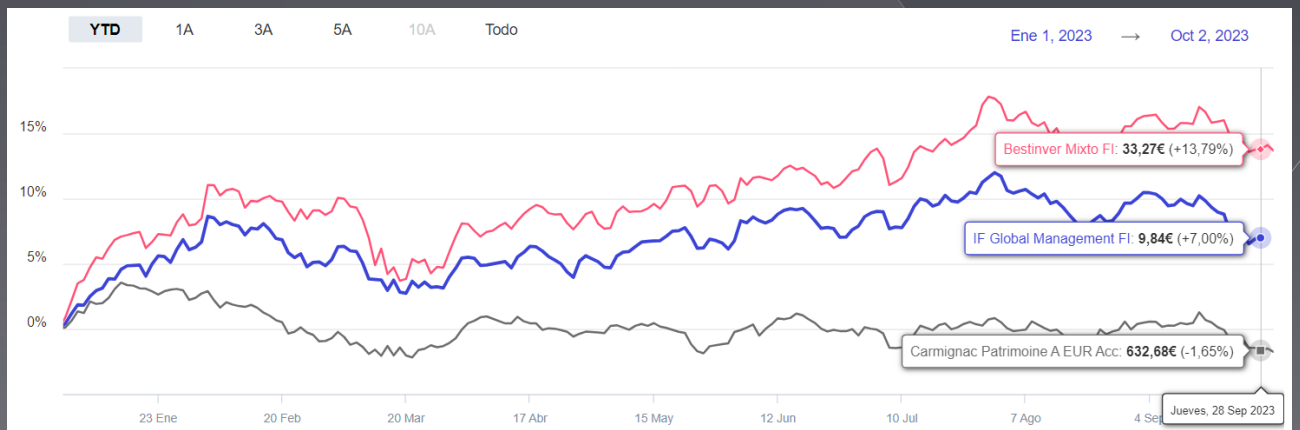
5- Comparación con fondos más conocidos de su categoría en este 3T 2023

3T 2023

Ibex35: -1,72%, Eurostoxx50: -5,23%, Nasdaq Composite: -4,10%, SP 500: -3,61%

IF Global Management (en el 2T 2023): -1,22% y YTD (29/09/23): +7,30%

Nuestro fondo sigue siendo uno de los mejores en este 3T contra sus comparables.



IF Global Management FI

Morningstar Medalist Rating™
Negative

Índice de la cat.

Morningstar Euro Moderate
Global Target Allocation NR EUR
Usado a lo largo del informe

Benchmark del fondo

30% JP Morgan EMU 1-3, 10%
EONIA TR EUR, 60% MSCI World
NR EUR

Rating Morningstar™

★★★

Categoría Morningstar™

Mixtos Flexibles EUR

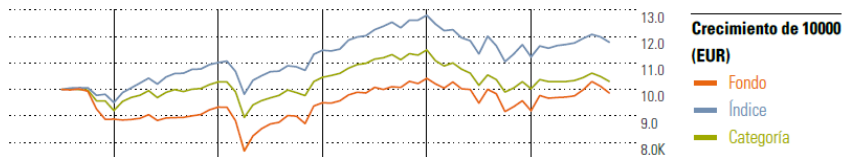
Objetivo de inversión

Se invertirá entre 50%-100% de su patrimonio en iic financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en no armonizadas) pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se invertirá, directa o indirectamente, entre 0-100% de la exposición total, en renta variable y/o renta fija, pública o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos).

Medidas de riesgo

Alfa 3a	0,23	Sharpe 3a	0,31
Beta 3a	1,10	Volatilidad	10,21
R ²	87,88	Riesgo 3a	med
Rátio de Inf.	0,10	Riesgo 5a	med
Tracking Error	3,66	Riesgo 10a	-

Los cálculos usan Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR (donde sea aplicable)



	2018	2019	2020	2021	2022	09/23	Rentabilidad
Fondo	-	5,12	1,77	9,70	-11,74	7,30	Fondo
Índice	-	-	-2,46	-1,82	0,54	2,36	+/- Índice
Categoría	-	-7,21	-0,44	0,01	0,41	4,13	+/- Categoría
							Cuartil

Rentab. acum. %

(29 sep. 2023)

	Rent. %	+/-Ind	+/-Cat
3 meses	-0,56	1,63	1,80
6 meses	3,16	2,83	4,01
1 año	7,61	4,33	5,04
3 años anualiz.	3,18	0,76	1,84
5 años anualiz.	-0,13	-3,25	-1,23

Rentab. trimestral %

	1er tr	2º tr	3er tr	4º tr
2023	5,45	3,00	-1,22	-
2022	-1,33	-7,74	-3,38	0,34
2021	3,11	2,91	-0,04	3,41
2020	-17,73	13,26	3,40	5,63
2019	0,35	0,14	0,90	3,67

Cartera 30 sep. 2023

Distribución de activos

	% largo	% corto	% patrimonio
Acciones	67,65	0,06	67,58
Obligaciones	26,95	0,07	26,88
Efectivo	11,51	10,71	0,80
Otro	4,80	0,06	4,74

Style Box™ de Morningstar

Estilo de acciones

	Valor	Mixto	Crecimiento	Tamaño
Grande				
Med.				
Peq.				

Estilo de renta fija

	Baja	Med.	Alta	Calidad crediticia
Alto				
Med.				
Bajo				

América Europa Asia



<25 25-50 50-75 >75

10 mayores posiciones

	Sector	% cart
Spain (Kingdom of)...	-	13,01
Buy & Hold Luxembourg B&H Bond...	-	5,74
Cobas International P Acc EUR	-	4,68
Vanguard US 500 Stock Index...	-	4,08
M&G (Lux) Eurp Strat Val C EUR...	-	4,03
Indépendance et Expansion...	-	3,70
MS INVF US Growth ZH EUR	-	3,35
Vanguard U.S. Govt Bd Idx € H...	-	3,33
Lonvia Avenir Mid-Cap Europe...	-	3,23
MS INVF Global Opportunity ZH...	-	3,21
Número total de acciones		21
Número total de bonos		0
% de activos en las 10 mayores posiciones		48,37

Distribución por sectores

	% RV
Cíclico	44,34
Materiales Básicos	3,43
Consumo Cíclico	25,14
Servicios Financieros	15,17
Inmobiliario	0,60
Sensible al ciclo	47,90
Servicios de Comunicación	11,92
Energía	7,05
Industria	11,03
Tecnología	17,90
Defensivo	7,75
Consumo Defensivo	2,26
Salud	4,84
Servicios Públicos	0,65

Desglose por regiones

	% RV
América	49,75
Estados Unidos	43,30
Canadá	5,78
Iberoamérica	0,66
Europa/O. Medio/Africa	37,24
Reino Unido	5,77
Zona Euro	28,78
Europa - ex Euro	2,47
Europa emergente	0,00
Oriente Medio / África	0,21
Asia	13,02
Japón	3,77
Australasia	0,04
Asia - Desarrollada	3,13
Asia - Emergente	6,06

Operaciones

	Inversis Gestión SGIC	Domicilio	España	Inversión mínima
Gestora del fondo	Inversis Gestión SGIC	Domicilio	España	Inversión mínima
Fecha Creación	16 jul. 2018	Divisa	EUR	Inversión mínima adicional
Nombre del gestor	Not Disclosed	UCITS	Sí	Comisión de gestión
Fecha de incorporación	13 jul. 2018	Dis/Acu	Acu	Comisión de salida
VL (29 sep. 2023)	EUR 9,87	ISIN	ES0147492005	Comisión de distribución
Patrimonio (Mill)	EUR 12,98			