

Estimado coinversor,

Inver Value Global Fund ha avanzado un 11,7% en la primera mitad de año, lo que conlleva un nuevo máximo histórico. Desde el 27 de septiembre de 2023, la rentabilidad es del +45,3%. Sumando la etapa con la misma filosofía de inversión en Iceberg AM SICAV, **se acumula un +97% neto en 5 años y 3 meses, un interés compuesto anualizado del 13,8% con un peso medio en renta variable del 68,5%.**

1 MES	2025	DESDE JUN'19	TAE*
1,4%	11,7%	97,0%	13,8%

*Los 10 meses sin invertir no se han considerado para el cálculo (periodo constitución del fondo)

5 AÑOS	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	ANUAL	ACUM.
2021	3,3%	7,3%	4,1%	2,5%	1,7%	2,8%	1,3%	2,7%	1,3%	1,2%	-1,1%	1,9%	32,9%	59,1%
2022	-4,2%	-3,9%	2,8%	-2,8%	-2,7%	-6,6%	10,6%	-2,5%	-6,8%	-0,8%	2,4%	-	-14,8%	35,6%
2023	-	-	-	-	-	-	-	-	0,3%*	-3,9%	10,0%	6,8%	13,3%	53,6%
2024	1,8%	2,2%	1,3%	-1,3%	3,5%	3,0%	2,2%	0,0%	0,4%	0,6%	3,5%	-2,1%	14,8%	76,3%
2025	4,3%	-2,1%	-1,8%	1,5%	8,3%	1,4%							11,7%	97,0%

*Desde 27 de septiembre. CAGR +13,8% en 5 años y 3 meses / Peso medio Renta Variable 68,5%

Durante la primera mitad de año, la guerra arancelaria y los resultados empresariales han marcado el rendimiento del fondo. Estuvimos posicionados adecuadamente antes y después del anuncio de la subida de aranceles, a la vez que poseemos negocios de gran calidad que siguen generando valor a sus accionistas trimestre tras trimestre. Es una satisfacción ver que la estrategia activa y alejada de los valores de moda sigue dando sus frutos, más, cuando se trata en una gran mayoría de *small caps*, uno de los peores segmentos en 2025. En lo que va de año, a modo ilustrativo, el **S&P 500** ha ganado un 5,5%, el **MSCI World Net EUR** ha retrocedido un 3,4%, el **Russell 2000**, de *small caps*, ha perdido un 2,5%.

InverValue está aportando una rentabilidad superior a una inversión indexada representativa, formada por un 75% Amundi MSCI World EUR Acc y un 25% iShares EUR High Yield Corp Bond Acc. En 1 año y 9 meses y un peso medio en renta variable del 72,7%, la diferencia es notoria, del 19,2%.

INDEXADO	INVER VALUE	DIFERENCIA
+26,1%	+45,3%	+19,2%

En esta carta, me gustaría rendir un pequeño homenaje al inversor más influyente de nuestros tiempos, **Warren Buffett**. **Buffett** ha anunciado su retirada de la cabeza de **Berkshire Hathaway** después de 60 años, dejando tras de sí un extraordinario legado de sabiduría e inspiración para muchos. En mi caso, el primer libro de inversión que leí fue *Buffettology*, gracias a mi amigo Ramón, cuando tendría unos 17 años.

En concreto, hablaré del margen de seguridad. Concepto ampliamente usado por Warren, introducido por su maestro **Benjamin Graham** y tratado por muchos otros, como **Seth Klarman**, cuyo libro "Margin of Safety" puede comprarse hoy en día, de segunda mano, por más de 6.000€.

El **margen de seguridad** es la diferencia entre la valoración de un activo y su precio de mercado. Cuanto mayor sea, mayor será la protección frente a un error en la estimación de ese valor y, probablemente, la rentabilidad que obtendremos.

Este concepto juega un papel principal y fundamental en el funcionamiento de **Inver Value**. Como he apuntado en varias ocasiones, creo que una gestión activa debe ir acompañada de numerosos ajustes en los pesos de las participadas, aprovechando los vaivenes del mercado, deshaciendo parcialmente una posición mientras disminuye el margen de seguridad y aumentándola cuando este aumenta. La generación extra de rentabilidad puede ser muy notable frente a no hacer nada cuando hay mucha volatilidad.

Entonces, esto se trata de hacer **trading** y mirar a **corto plazo**? No tiene nada que ver. Precisamente, como el horizonte de inversión es a largo plazo, se trata de mantener siempre un equilibrio entre el tamaño de la posición y su binomio riesgo/recompensa, así como con el de las demás posiciones que forman la cartera y las candidatas a entrar en la misma. Si recortamos, aumentamos o mantenemos inmóvil la posición, dependerá del mercado, del movimiento que haga el precio respecto al valor fundamental que estimamos de la compañía. Luego, no es que intentemos adivinar los movimientos del mercado (*market timing*) sino todo lo contrario, a consecuencia de esos movimientos, actuaremos con sentido común y readaptaremos la cartera.

Uno de los ejemplos más ilustrativos de usar a nuestro favor el margen de seguridad ha sido el episodio de los aranceles. En **Inver Value** partimos con un peso en renta variable del 72%, a medida que avanzaban las caídas y nacían oportunidades, se hicieron nuevas compras hasta superar un peso del 80% en renta variable. Con la recuperación, de nuevo se volvió a una exposición parecida a la inicial, y mientras índices como el S&P 500 simplemente se habían recuperado, el fondo ganó un 8% en el mismo periodo.

Tanto los tempos como la profundidad de los movimientos los dicta el mercado. Cuando compramos, lo hacemos con la intención de mantener el valor a largo plazo y calculando una rentabilidad que nos satisfaga a mínimo 3 años vista, ahora bien, no tendría sentido aguantar una posición que por ejemplo haya entrado y subido un 60% en 3 semanas, cuando sus fundamentales siguen siendo los mismos. El hecho de que una inversión evolucione en un periodo de tiempo más corto, no hace más que remarcar la importancia del margen de seguridad en el proceso de inversión a largo plazo, pura lógica y sentido común.

“Be greedy when others are fearful, and fearful when others are greedy”
Warren E. Buffett

En cuanto a la composición actual de la cartera de **renta variable**, destaca la venta de **Flow Traders** tras el mediocre anticipo de resultados trimestrales que dio, dejando una rentabilidad superior al 50% en un año en cartera.

Precisamente, el alto margen de seguridad de la mayoría de las participadas, ligado a la exposición actual, nos dotan de una predisposición prudente y gran maniobrabilidad ante cualquier escenario futuro. Así, a 30 de junio de 2025, la representación de la renta variable era del 71,8%, formada por 35 empresas.

Respecto a la **renta fija**, en los primeros 6 meses hemos ido informando de las compras en **TGS, Grifols e Ivanhoe**. Pese a los incrementos, el peso sigue por debajo del 20% del capital, lo cual dota al fondo de mayor liquidez para aprovechar en eventuales situaciones de corrección. La parte del patrimonio representada por bonos correspondía a un 17,1% a cierre de trimestre, formada por 6 posiciones. Se mantiene un peso del 11,1% en **liquidez**.

Dejo en la página siguiente la nueva ficha mensual. Es posible recibir todas las comunicaciones directamente al email indicándolo en la zona de contacto de www.invervaluefund.com. Más información en la propia web, [Twitter](#) y canal de [Youtube](#).

Muchas gracias,

Jordan del Rio Nova

Agente Asesor de Blue Ocean Inversiones EAF

Inversor y Asesor del Inver Value Global Fund (ISIN ESo131445142)

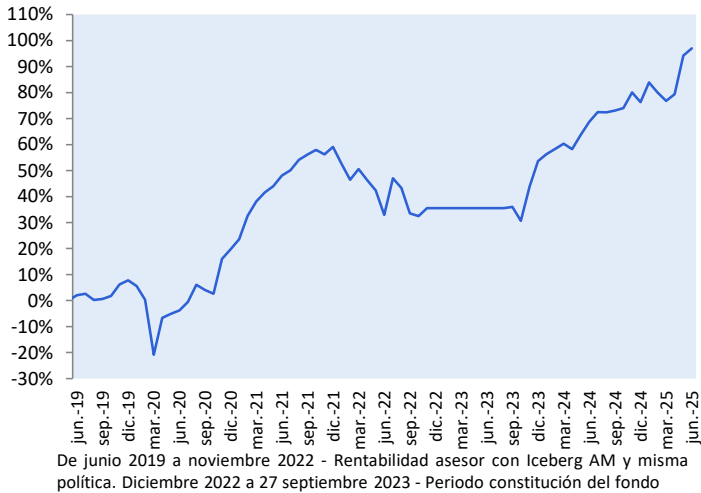
Nota: Este documento es informativo y basado en opiniones personales teóricas, no supone ningún tipo de asesoramiento financiero ni recomendación de compra

POLÍTICA DE INVERSIÓN JUNIO 2025

Gestión global del capital a largo plazo

- ▶ Permite una gestión completa del ahorro gracias a su estructura global. Combina una alta rentabilidad en acciones, con la mayor certidumbre de ingresos que proporcionan los bonos, aportando más seguridad en plazos de inversión medios (3-5 años)
- ▶ La exposición habitual a renta variable estará dentro del rango del 65% al 80% del capital. Invierte en negocios con un dueño claro, en expansión y con posibilidad de reinvertir los beneficios (compounders). Inclinación hacia las small caps
- ▶ La exposición habitual a renta fija será superior al 20%. Salvo situaciones excepcionales, los bonos se mantendrán hasta el vencimiento y no tendrán una duración media superior a 3 años. Invierte en emisiones de estilo valor (value investing)

HISTÓRICO DE RENTABILIDAD NETA EXPERIENCIA DEL ASESOR



Jordan del Rio Nova (Agente Asesor en Blue Ocean EAF)

- Licenciado Economía y Máster en Mercados Financieros
- 17 años de experiencia en mercados financieros
- Inversor y Consejero Delegado de Iceberg Asset Management SICAV durante 8 años (2014-2022)
- Alineación de intereses. Tiene la mayoría de los ahorros personales y familiares invertidos en el fondo

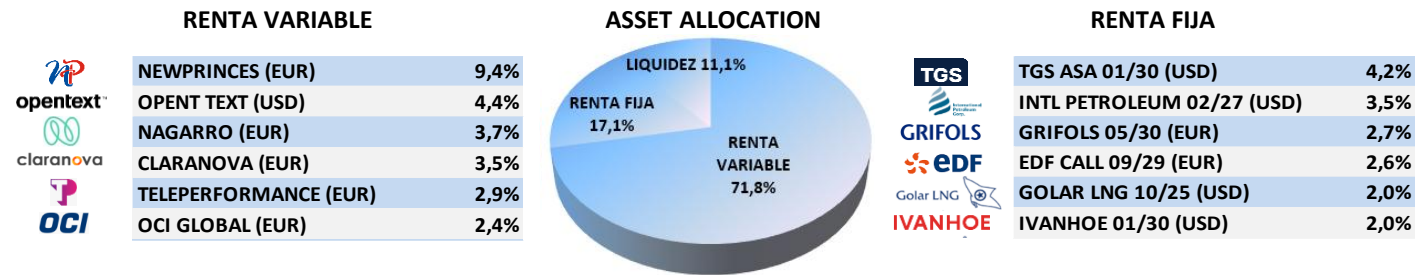
1 MES	2025	DESDE JUN'19	TAE*
1,4%	11,7%	97,0%	13,8%

*Los 10 meses sin invertir no se han considerado para el cálculo

5 AÑOS	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	ANUAL	ACUM.
2021	3,3%	7,3%	4,1%	2,5%	1,7%	2,8%	1,3%	2,7%	1,3%	1,2%	-1,1%	1,9%	32,9%	59,1%
2022	-4,2%	-3,9%	2,8%	-2,8%	-2,7%	-6,6%	10,6%	-2,5%	-6,8%	-0,8%	2,4%	-	-14,8%	35,6%
2023	-	-	-	-	-	-	-	-	0,3%*	-3,9%	10,0%	6,8%	13,3%	53,6%
2024	1,8%	2,2%	1,3%	-1,3%	3,5%	3,0%	2,2%	0,0%	0,4%	0,6%	3,5%	-2,1%	14,8%	76,3%
2025	4,3%	-2,1%	-1,8%	1,5%	8,3%	1,4%	-	-	-	-	-	-	11,7%	97,0%

*Desde 27 de septiembre 2023 (+45,3% en 21 meses) / CAGR +13,8% en 5 años y 3 meses, peso medio Renta Variable 69%

DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN



DATOS GENERALES

