

Estimados coinversores,

Inver Value Global Fund ha subido un 3% en junio, cerrando los primeros 6 meses del año con un +9,9%. Desde el 27 de septiembre, en 9 meses, la rentabilidad es del +24,5%. Sumando la etapa con la misma filosofía de inversión en Iceberg AM SICAV, **se acumula un +68,8% neto en 4 años y 3 meses, un interés compuesto anualizado del 13,1% con un peso medio en renta variable del 67,6%.**

1 MES	2024	DESDE JUN'19	TAE**
3,0%	9,9%	68,8%	13,1%

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	ANUAL	ACUM.
2020	-2,1%	-4,9%	-21,1%	18,0%	1,5%	1,4%	3,5%	6,6%	-1,9%	-1,4%	13,0%	3,2%	11,0%	19,7%
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%							9,9%	68,8%

*Desde 27 de septiembre. CAGR +13,1% en 4 años y 3 meses/ Peso medio Renta Variable 67,6%

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

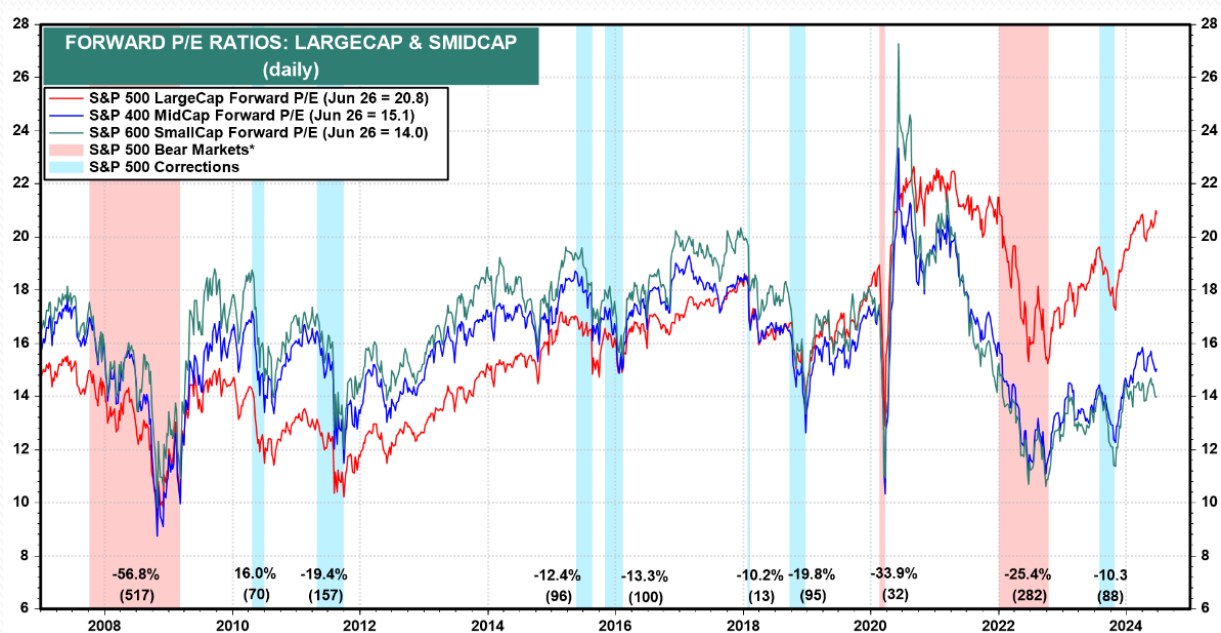
Para tener una referencia, contamos con un sintético formado por 2 productos indexados (75% Amundi MSCI World EUR Acc + 25% iShares EUR High Yield Corp Bond Acc), representativos de la composición de la cartera de **InverValue**. En estos 9 meses se ha generado una diferencia positiva del 5,8%.

INDEXADO	INVER VALUE	DIFERENCIA
18,7%	24,5%	+5,8%

El comportamiento del fondo está siendo excelente, cerramos el mes con nuevos máximos históricos. A pesar de ello, la cartera sigue repleta de negocios con buenas características a nivel de gestión y muy infravalorados, fuera del radar de los grandes flujos de capitales.

En el gráfico de la siguiente página se muestran los múltiplos 2026 del **S&P 500** y los de los índices de mediana y pequeña capitalización, siendo este último de 14 veces mientras que el del **S&P 500** está en la línea de las 21 veces. Históricamente, el múltiplo de las empresas más pequeñas ha sido mayor ya que tienen un crecimiento más alto y mayor terreno de para crecer. Desde luego, este hecho por sí solo no garantiza buenas rentabilidades porque siempre podríamos elegir los peores negocios del grupo, pero insinúa que haciendo una buena selección de activos de calidad e infravalorados, dentro de ese grupo, sí se puede obtener un rendimiento muy por encima de la media histórica.

De hecho, la polarización entre las valoraciones por tamaño de empresas está en uno de los puntos más altos nunca vistos, como vimos en la [Carta 1r Trimestre](#). El múltiplo a 2026 de las 8 mayores empresas del **S&P 500** es de 31 veces, es decir, más del doble del **S&P 600 Small Cap**.



En cuanto a la cartera de renta variable del **Inver Value Global Fund**, como he ido explicando en las recientes comunicaciones, se está llevando a cabo un proceso de concentración. La gran infravaloración de algunos casos, conjugada con una alta visibilidad, desarrollan una alta convicción que me han llevado a recomendar estas variaciones. Se ha pasado de 40 títulos a 35 en tres meses, aumentando el peso de las 10 primeras posiciones del 25% al 35%.

El máximo exponente en este sentido, es el caso de **Newlat Food**. Tras anunciar la adquisición de **Princes Group** incrementamos su peso del 2,5% al 5,5% en primera instancia, gracias a los primeros datos de la operación anunciados. Después de analizar concienzudamente la posterior presentación de la compañía del 4 junio, se decidió subir la exposición hasta un 9%, cerca del límite legal, sintiendo el deber profesional de aprovechar al máximo una oportunidad tan extraordinaria en cuanto al binomio riesgo/recompensa.

Como muchos sabrán, en noviembre de 2022 hice una [presentación en vídeo](#) dónde exponía que sin hacer ninguna adquisición, el precio por acción de **Newlat** debería ser de 10,5€ al final de 2024. El precio actual de las acciones es de 12,3€, habiendo subido un +167% en un año y medio y un +93% en el último mes, desde el anuncio de la operación corporativa.

Con la información disponible hasta la fecha, estimo un valor por acción de 33,8€ para final de 2026 y creo que se puede superar con relativa facilidad la cifra de los 50€ de cara a 2030. He elaborado un [nuevo vídeo](#) explicando mi punto de vista y conclusiones sobre el futuro de la compañía justificando dicho planteamiento. Recomiendo visionarlo para profundizar en los motivos de nuestra gran exposición.

En la segunda posición de la cartera, con un peso del 4,2%, se encuentra **Open Text**, empresa canadiense de la que también espero una gran revalorización a 3 años y de la que he elaborado una [tesis escrita](#). Estos dos, son algunos de los mejores ejemplos de la infravaloración y del tipo de inversiones que hay en el portafolio.







Por otro lado, finalizó el plazo de la *tender offer* de **PureTech Health** en el que la compañía recomprará el 12% de las acciones a 250 peniques. Se va a proceder a un prorrateo tras la alta demanda de acudir al evento, estamos pendientes de saber cuantas acciones nos compran a 250 peniques y el resto se venderán a precio de mercado. Por culpa de la sobresuscripción, el precio en el mercado ha caído bastante, lo más probable es que el global de la operación sea algo negativo para **InverValue**. Su peso actual en cartera es del 1,6%.

Las principales ventas del trimestre han sido **Auto Partner, Corpay, Dominion, Evolution, Flatex, Tecnoglass** y **SDI**, mientras que las entradas han sido de **Hims & Hers, Propel, Shift4 Payments, TBC Bank** y **Westaim**.

Con todo, la exposición total a **renta variable** al finalizar el trimestre era del 75,6%, compuesta por 35 posiciones. A 30 de junio de 2024, las 10 principales posiciones eran las siguientes:

	NEWLAT FOOD (EUR)	11,7%
	OPENT TEXT (USD)	4,2%
	NAGARRO (EUR)	2,8%
	GO EASY (CAD)	2,4%
	KASPI GDR (USD)	2,4%
	EUROGROUP LAMINATIONS (EUR)	2,4%
	HUMBLE GROUP (SEK)	2,4%
	CVS CORP (USD)	2,1%
	MTY FOOD (CAD)	2,1%
	MISTRAS GROUP (USD)	2,1%

Respecto a la **renta fija**, un trimestre más, no hemos tenido movimientos. La TIR aproximada es del 5% y tiene una duración inferior a 3 años. El peso sobre el patrimonio es del 21,9% mediante 9 posiciones, las 5 primeras representan un 16% del capital y el peso máximo es del 3,5%. A 30 de junio de 2024, las 6 principales posiciones eran las siguientes:

	INTL PETROLEUM 02/27 (USD)	3,5%
	EDF CALL 09/29 (EUR)	3,3%
	ARYZTA 01/49 (CHF)	3,1%
	BRITISH AMER. TOB. 09/26 (EUR)	2,9%
	GOLAR LNG 10/25 (USD)	2,8%
	TEVA PHARMA 31/03/27 (EUR)	2,8%

Les 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, canal de [Youtube](#) y [Twitter](#).

Muchas gracias,

Jordan del Rio Nova

Analista en 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

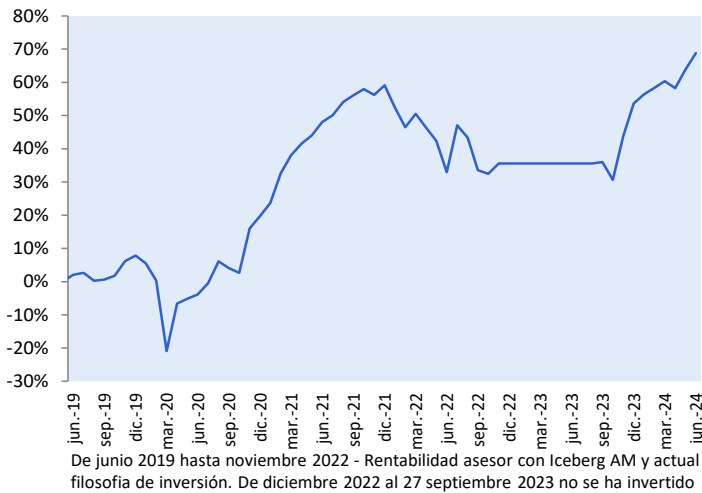
POLÍTICA DE INVERSIÓN

JUNIO 2024

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). Sin límites, mayor inclinación hacia 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 (Analista en Blue Ocean EAF)

- Licenciado Economía y Máster en Mercados Financieros
- 16 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 su patrimonio financiero y familiar invertido en el fondo

1 MES	2024	DESDE JUN'19	TAE*
3,0%	9,9%	68,8%	13,1%

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

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	ANUAL	ACUM.
2020	-2,1%	-4,9%	-21,1%	18,0%	1,5%	1,4%	3,5%	6,6%	-1,9%	-1,4%	13,0%	3,2%	11,0%	19,7%
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%	-	-	-	-	-	-	9,9%	68,8%

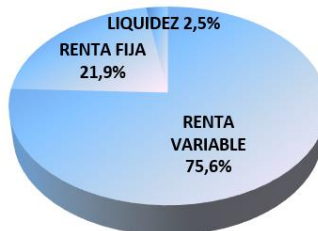
*Desde 27 de septiembre. CAGR +13,1% en 4 años y 3 meses / Peso medio Renta Variable 67,6%

DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN

RENDA VARIABLE

	NEWLAT FOOD (EUR)	11,7%
	OPENT TEXT (USD)	4,2%
	NAGARRO (EUR)	2,8%
	GO EASY (CAD)	2,4%
	KASPI GDR (USD)	2,4%
	EUROGROUP LAMINATIONS (EUR)	2,4%

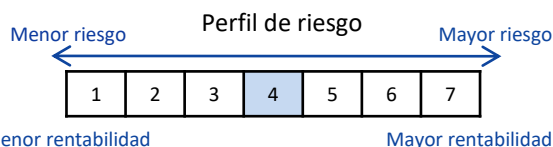
ASSET ALLOCATION



RENDA FIJA

	INTL PETROLEUM 02/27 (USD)	3,5%
	EDF CALL 09/29 (EUR)	3,3%
	ARYZTA 01/49 (CHF)	3,1%
	BRITISH AMER. TOB. 09/26 (EUR)	2,9%
	GOLAR LNG 10/25 (USD)	2,8%
	TEVA PHARMA 31/03/27 (EUR)	2,8%

DATOS GENERALES



Categoría Morningstar	Mixtos Flexibles EUR - Global	Código ISIN	ES0131445142
Exposición habitual renta variable	65% a 80%	Comisión de gestión	1,00%
Plazo de inversión indicativo	> 3 Años	Entidad Gestora	Andbank WM SGIIC
Importe Mínimo	1€	Entidad Asesora	Blue Ocean Inversiones EAF
Patrimonio total	6.764.000€	Entidad Auditora	Capital Auditors and Consultants

Contratable en /

Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. Consulte el folleto informativo y demás documentación en la web de la CNMV y en www.invervaluefund.com. Este documento es informativo y no supone recomendación u oferta de suscripción. Gestión Boutique VIII - Inver Value Global Fund FI está registrado en la CNMV con el número 5.316