



# iMGP US Value Fund

Share class : R USD  
ISIN : LU0821216842

Gestionado por  
**Scharf Investments LLC**

For professional and/or retail investors

## Important information

As indicated in the "Fund facts" section, a new strategy has been implemented within the Fund pursuant to a change of Fund manager. As a result, where historical information on the Fund may be misleading, it is, in the Management Company's opinion, more relevant to provide the investors with information on the strategy. In such case, this will be appropriately specified in this marketing document. Unless otherwise specified, data contained in this document are provided as at 2024.03.31.

## Objetivo de inversión

El objetivo de este Subfondo es proporcionar a sus inversores una plusvalía de su capital a largo plazo, principalmente por medio de una cartera diversificada de inversiones en valores de renta variable y otros instrumentos similares de emisores de los Estados Unidos de América, que cuyo potencial de plusvalía sea mayor, en opinión de la Subgestora, que su riesgo de impacto negativo a largo plazo. Los valores de renta variable y otros instrumentos similares en los que puede invertir el Subfondo incluyen, entre otros, acciones ordinarias y preferentes de empresas de todo tamaño y sector. El Subfondo promueve características medioambientales y sociales según el artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088, pero no tiene como objetivo la inversión sostenible. La Subgestora cree que la consideración de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) permite crear valor a largo plazo, fomentando así un cambio positivo. **El Compartimento está gestionado activamente y las facultades discrecionales de la Gestora no están limitadas por el índice.**

## Perfil de riesgo/Rendimiento de la clase

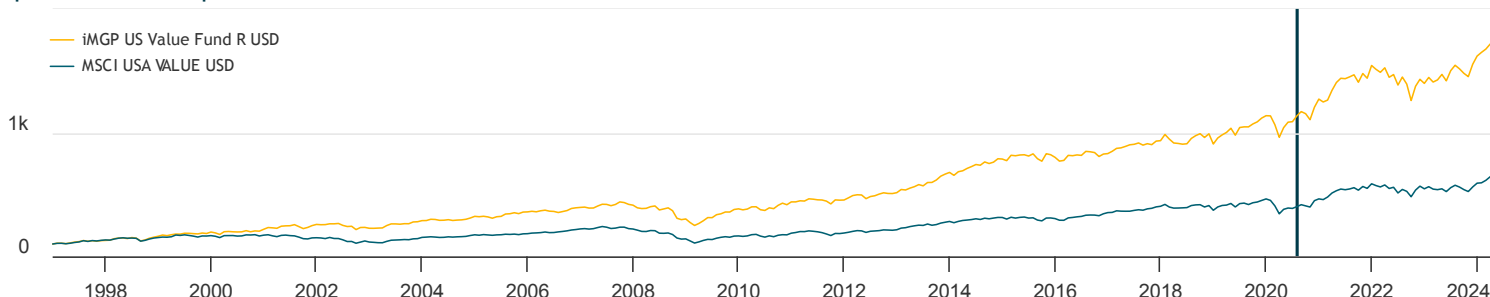
| SRRRI                                     |   |   |  |   |   |   | SRI                                       |   |   |  |   |   |   |
|---|---|---|--|---|---|---|---|---|---|--|---|---|---|
| RIESGO MENOR<br>(Typically lower rewards) |   |   | RIESGO MAJOR<br>(Typically higher rewards) |   |   |   | RIESGO MENOR<br>(Typically lower rewards) |   |   | RIESGO MAJOR<br>(Typically higher rewards) |   |   |   |
| 1   | 2 | 3 | 4  | 5 | 6 | 7 | 1   | 2 | 3 | 4  | 5 | 6 | 7 |

## Información del fondo

|  |   |
|--|---|
| Fund manager                               | Scharf Investments LLC  |
| Dividend policy                            | Accumulating  |
| Last NAV                                   | USD 2,394.33  |
| Fund size                                  | USD 66.7 mn   |
| Asset class                                | International Equities  |
| Investment zone                            | US  |
| Recommended invest. horizon                | At least 5 years  |
| Share class currency                       | USD   |
| Inception date of the strategy             | 1996.12.31  |
| Inception date of the Share class          | 2012.10.17  |
| Fecha de aplicación de la nueva estrategia | 2020.07.31  |
| Índice                                     | MSCI USA VALUE USD  |
| Legal structure                            | Luxembourg SICAV - UCITS  |
| Registration                               | NO, DK, FI, SE, SG (QI), NL, LU, IT, GB, FR, ES, DE, CH, BE, AT |
| Classification SFDR                        | Article 8   |

## Medidas de rendimiento y riesgo

Past performance does not predict future returns.



Investor's attention is drawn to the fact that the graph above displays the performance and, if any, the index of the strategy until its implementation within the Fund on 2020.07.31 and the performance and, if any, the index of the Fund as from 2020.07.31.

| Performance mensual | Year  | Jan   | Feb   | Mar  | Apr   | May   | Jun   | Jul  | Aug   | Sep   | Oct   | Nov   | Dec   |
|---------------------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2024                | 6.0%  | 1.8%  | 1.6%  | 2.6% | --    | --    | --    | --   | --    | --    | --    | --    | --    |
| 2023                | 15.8% | 3.4%  | -2.6% | 1.3% | 3.1%  | -3.5% | 5.8%  | 2.9% | -1.9% | -2.4% | -1.8% | 6.9%  | 4.3%  |
| 2022                | -9.4% | -2.0% | -1.6% | 2.4% | -5.0% | 1.5%  | -5.8% | 4.7% | -3.9% | -9.5% | 9.1%  | 4.1%  | -2.3% |
| 2021                | 21.4% | -1.8% | 1.2%  | 6.2% | 4.7%  | 2.4%  | -0.2% | 1.0% | 1.2%  | -4.1% | 5.0%  | -2.6% | 7.1%  |
| 2020                | --    | --    | --    | --   | --    | --    | --    | --   | 3.1%  | -1.5% | -4.2% | 9.1%  | 5.4%  |

Investor's attention is drawn to the fact that the figures displayed above are relating to the Fund.

| Rendimiento acumulado  | Fondo  |        | Calendar year performance | Fondo |        | Annualized risk measures | Fondo |        |
|------------------------|--------|--------|---------------------------|-------|--------|--------------------------|-------|--------|
|                        | Fondo  | Índice |                           | Fondo | Índice |                          | Fondo | Índice |
| 1 mes                  | 2.5%   | 4.8%   | YTD                       | 6.0%  | 8.9%   | Volatility               | 13.3% | 14.7%  |
| 3M                     | 5.9%   | 8.6%   | 2023                      | 15.8% | 8.4%   | Sharpe ratio             | 0.4   | 0.3    |
| 6M                     | 15.5%  | 18.8%  | 2022                      | -9.4% | -7.0%  | Tracking error           | 4.9%  | --     |
| 1Y                     | 22.8%  | 22.8%  | 2021                      | 21.4% | 26.3%  | Information ratio        | 0.2   | --     |
| 3Y                     | 27.4%  | 24.8%  | 2020                      | 1.8%  | 14.1%  | Beta                     | 0.9   | --     |
| 5Y                     | 52.9%  | 79.7%  | 2019                      | 22.6% | 26.6%  | Correlation              | 0.9   | --     |
| Since inception        | 139.4% | 205.3% | 2018                      | -6.2% | -9.4%  |                          |       |        |
|                        |        |        | 2017                      | 15.5% | 24.0%  |                          |       |        |
| Annualized performance |        |        | 2016                      | 5.0%  | 7.9%   |                          |       |        |
| 3Y                     | 8.4%   | 7.6%   | 2015                      | -3.0% | -2.4%  |                          |       |        |
| 5Y                     | 8.9%   | 12.4%  |                           |       |        |                          |       |        |
| Since inception        | 7.9%   | 10.2%  |                           |       |        |                          |       |        |

Investor's attention is drawn to the fact that the figures displayed above are relating to the Fund. Index means MSCI USA Value USD.

Source: iM Global Partner Asset Management.

Returns may increase or decrease as a result of currency fluctuations for investors whose natural currency differs from the Share class' currency. Annualized risk measures based on 3-year weekly returns if more than 3-year history or 1-year if less than 3-year history.

## iMGP US Value Fund

Share class : R USD

For professional and/or retail investors

## Comentario del gestor

## Aspectos más destacados

- Tras una sólida rentabilidad superior en 2023, el fondo obtuvo una rentabilidad del 6,1% frente al 8,9% del índice MSCI USA Value en el primer trimestre
- El factor momentum y los valores cíclicos se unieron al liderazgo de las acciones tecnológicas en un entorno de unos datos económicos más sólidos de lo previsto
- Los factores de baja volatilidad y valor, el nexo de nuestra disciplina de inversión a largo plazo, quedaron rezagados, ya que los inversores anticiparon una «reflación» de la economía impulsada por los valores cíclicos

| Rendimiento acumulado | Fondo | Índice |
|-----------------------|-------|--------|
| 1 mes                 | 2.6%  | 5.0%   |
| YTD                   | 6.0%  | 8.9%   |

## Análisis del mercado

Los mercados se aceleraron ante unos datos económicos más sólidos, y el S&P 500 registró una rentabilidad inferior al 10% en el primer trimestre. El factor momentum del S&P 500 destacó y superó al S&P 500 en alrededor de un 12%, mientras que los factores de valor y baja volatilidad quedaron rezagados en alrededor de un 2% y un 5%, respectivamente. El índice Russell 1000 Value Dynamic (es decir, valores cíclicos) superó al índice Russell 1000 Value Defensive, con un 10,16% frente al 7,72%. En vista del PER del mercado a plazo de 21 veces y descartadas las rebajas de tipos inminentes, los inversores apuestan por que el crecimiento de los beneficios se acelerará desde una tasa de crecimiento anémica del 0,9% en 2023. Si esto no ocurre, los líderes de la rentabilidad sectorial cíclica del T1, energía, finanzas y materiales, con un alza del 14,43%, 12,98% y 7,79%, respectivamente, son los que presentan mayor riesgo. Actualmente, las estimaciones de consenso de crecimiento del BPA para 2024 para estos sectores son del -2,6%, 11,4% y 1,9%, respectivamente. Los analistas redujeron las estimaciones de consenso para los tres sectores durante el trimestre.

## Análisis del fondo

El fondo obtuvo una rentabilidad del 6,1% frente al 8,9% del índice MSCI USA Value.

Por sectores, destacaron la selección de valores en tecnologías de la información (+0,43%) y consumo discrecional (+0,16%) y la sobreasignación a los principales valores financieros (+0,20%). Los principales lastres fueron la selección de valores en industria (-1,27%), consumo básico (-0,65%) y finanzas (-0,30%). Por valores individuales, las mayores contribuciones relativas fueron Fiserv (+0,51%), McKesson (+0,45%), Walt Disney Co. (+0,43%), Oracle (+0,35%), y la ausencia en cartera del rezagado United Health Care (+0,35%). Los mayores lastres relativos fueron los valores defensivos: Heineken (-0,63%), Realty Income (-0,56%), Smith & Nephew (-0,49%), U-Haul (-0,48%) y Comcast (-0,47%). Incorporamos Air Products a la cartera en marzo. Líder en gases industriales que opera en un mercado oligopólico, la dirección ha logrado una impresionante previsibilidad de beneficios del 1% (clasificación percentil de su desviación estándar del BPA a 10 años frente al universo de valores). Su PER de 18 veces genera una gran capacidad de preferencia y está cerca de mínimos históricos, lo que ofrece un gran descuento frente a los múltiplos de sus homólogos, que se negocian en la franja de media a alta de 20 veces. Debido a las grandes inversiones iniciales en proyectos de hidrógeno azul y verde, el BPA a corto plazo, el flujo de efectivo y los ROIC han sido inferiores a los niveles históricos y el múltiplo de las acciones se ha visto afectado. El mercado está valorando las acciones en función del potencial de beneficios inmediatos frente al potencial de beneficios a medio y largo plazo. Esperamos que las rentabilidades de los proyectos superen los costes de capital de los megaproyectos. Nos gustan estas oportunidades de arbitraje temporal, en las que creemos que el escenario de rentabilidad del precio de la acción al alza frente a la baja es > 3 a 1, y la acción ya cotiza a la baja. Redujimos el posicionamiento en los líderes de la cartera en 2023, Miller Knoll y Valvoline, hasta por debajo del 2% debido a la disminución de los ratios de favorabilidad.

## Perspectiva

Riesgos: Además de unos márgenes y beneficios optimistas para 2024, las valoraciones siguen siendo especialmente elevadas en tecnologías de la información, ya que el sector representa ya cerca del 30% del S&P 500 y cotiza a 28 veces el PER, más del 50% por encima de su media de 20 años. El sector aumentó sus ingresos solo un 2% en 2023. El desarrollo de la IA no está aumentando el gasto agregado en TI a corto plazo, por lo que convendría que se produjera una adopción rentable real de los consumidores y las empresas más pronto que tarde para justificar las valoraciones sectoriales. Accenture registró un crecimiento interanual de los ingresos del 0% en el T4. Oportunidades: La dispersión de la ratio precio-beneficio, con unos niveles observados por última vez durante la burbuja tecnológica de 2000, ofrece una oportunidad de inversión atractiva para las acciones de valor y las empresas distintas a la megacapitalización. Al mismo tiempo, el valor de calidad (baja volatilidad del BPA) debería mitigar el riesgo de un elevado apalancamiento operativo de las acciones de valor tradicionales (p. ej., energía, finanzas, materiales) si la economía mundial se ralentizase.

## Desglose de la cartera

## Por país

|                |       |
|----------------|-------|
| ESTADOS UNIDOS | 77.2% |
| REINO UNIDO    | 8.6%  |
| CANADÁ         | 5.0%  |
| PAÍSES BAJOS   | 4.0%  |
| SUIZA          | 3.2%  |
| Caja y Otros   | 2.0%  |

## Por sector

|                      |       |
|----------------------|-------|
| Atención sanitaria   | 20.9% |
| Tecnología           | 19.5% |
| Finanzas             | 15.7% |
| Comunicaciones       | 12.9% |
| Industria            | 12.0% |
| Consumo básico       | 7.4%  |
| bienes raíces        | 3.9%  |
| Consumo discrecional | 3.2%  |
| Materiales           | 2.6%  |
| Caja y Otros         | 2.0%  |

## Top 10

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| MCKESSON CORP               | 6.8% |
| BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B | 6.1% |
| FISERV INC                  | 5.6% |
| COMCAST CORP-CLASS A        | 5.5% |
| MICROSOFT CORP              | 5.3% |
| BROOKFIELD CORP             | 5.0% |
| MARKEL GROUP INC            | 4.6% |
| CENTENE CORP                | 4.5% |
| ORACLE CORP                 | 4.4% |
| VISA INC-CLASS A SHARES     | 4.2% |
|                             | 52%  |

## Por moneda

|     |       |
|-----|-------|
| USD | 79.2% |
| GBP | 8.6%  |
| EUR | 4.0%  |
| CHF | 3.2%  |

## Por capitalización de mercado

|                        |       |
|------------------------|-------|
| Mega Cap > 30 bn       | 83.1% |
| Large Cap 5 bn - 30 bn | 13.4% |
| Mid Cap 1 bn - 5 bn    | 1.5%  |
| Caja y Otros           | 2.0%  |

## Top 3 contribuyentes

|                 |      |
|-----------------|------|
| ORACLE CORP     | 0.5% |
| FISERV INC      | 0.4% |
| CVS HEALTH CORP | 0.3% |

## Top 3 detractores

|                           |       |
|---------------------------|-------|
| MILLERKNOLL INC           | -0.4% |
| NOVARTIS AG-SPONSORED ADR | -0.1% |
| UNION PACIFIC CORP        | -0.1% |

## iMGP US Value Fund

Share class : R USD

For professional and/or retail investors

## Dealing information

|                          |                     |
|--------------------------|---------------------|
| Liquidez                 | Daily               |
| Hora de corte            | TD 12:00 Luxembourg |
| Inversión inicial mínima | -                   |
| Asentamiento             | TD+2                |
| ISIN                     | LU0821216842        |
| No de identificación CH  | 19336814            |
| Bloomberg                | OYGHDIU LX          |

## Gastos

|                          |           |
|--------------------------|-----------|
| Suscripción              | Max 0.00% |
| Reembolso                | Max 1.00% |
| Comisión de gestión      | Max 0.90% |
| Comisión de rentabilidad | -         |

## Administrative information

|                         |                                |                     |   |
|-------------------------|--------------------------------|---------------------|---|
| Administración central  | CACEIS Bank, Luxembourg Branch | Audidores           | PwC Luxembourg                          |
| Agente de transferencia | CACEIS Bank, Luxembourg Branch | Sociedad de gestión | iM Global Partner Asset Management S.A. |
| Banco depositario       | CACEIS Bank, Luxembourg Branch |                     |   |

## Important information

Este documento promocional ha sido emitido por el fondo de inversión, iMGP SICAV (en lo sucesivo denominado «iMGP»). No está destinado a personas o entidades que sean ciudadanas o residentes de estados, países o jurisdicciones en los que las leyes y reglamentos en vigor prohíban su distribución, publicación, emisión o uso. Los usuarios son los únicos responsables de verificar que se encuentran legalmente autorizados a consultar la información que aquí se incluye. **Deberá basar sus decisiones de inversión únicamente en la versión más reciente del folleto, el documento de datos fundamentales, los estatutos y los informes anuales y semestrales de iMGP (en lo sucesivo, la «documentación legal» de iMGP). Estos documentos están disponibles en el sitio web, [www.imgp.com](http://www.imgp.com), o en las oficinas de iMGP sitas en 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxemburgo.** En el caso de Suiza, el folleto, el documento de datos fundamentales, los informes anuales y semestrales, así como los estatutos, pueden obtenerse sin cargo alguno en CACEIS (Switzerland) SA- 35 Route de Signy - CH-1260 Nyon, representante en Suiza y CACEIS Bank, París, sucursal en Nyon / Suiza - CACEIS Bank, París, sucursal en Nyon / Suiza, agente de pagos para Suiza. En cuanto a los demás países, la lista de representantes puede consultarse en [www.imgp.com](http://www.imgp.com).

La información y los datos contenidos en este documento no constituyen en modo alguno una oferta, recomendación o asesoramiento de compra o venta de participaciones o acciones del Fondo. Asimismo, las menciones en este documento a un valor concreto no deben considerarse como una recomendación o asesoramiento de inversión. Su único propósito es informar al inversor sobre la rentabilidad pasada, sin reflejar la opinión de iMGP o de ninguna de sus empresas vinculadas sobre sus rentabilidades futuras. La información, las opiniones y las valoraciones incluidas en este documento resultan de aplicación en el momento de la publicación y podrán revocarse o modificarse sin previo aviso. iMGP no ha adoptado medida alguna para adecuarse a cada inversor en concreto, por lo que este será responsable de sus propias decisiones independientes. Además, se recomienda a los inversores que consulten a sus asesores legales, financieros o fiscales antes de tomar decisiones de inversión. El tratamiento fiscal depende íntegramente de la situación financiera de cada inversor y puede cambiar. Se recomienda al inversor recabar el oportuno asesoramiento de un experto antes de tomar decisión de inversión alguna. Este documento promocional no pretende en modo alguno sustituir la documentación legal y/o cualquier información que los inversores obtengan de sus asesores financieros.

El valor de las participaciones indicadas puede oscilar y los inversores podrían no recuperar la totalidad o parte de su inversión inicial. Es deber del inversor consultar el folleto iMGP para mayor información acerca de los riesgos que este entraña. **La rentabilidad histórica no es indicativa de resultados futuros.** Se calcula en la moneda de las participaciones y, cuando las inversiones se realizan en una moneda distinta, pueden verse afectadas por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Los datos de rentabilidad no incluyen las comisiones ni los gastos vinculados a la suscripción y/o recompra de acciones. **Las rentabilidades se calculan netas de comisiones en las monedas de referencia de los subfondos correspondientes.** Estas reflejan las comisiones vigentes, incluidas las comisiones de gestión y, posiblemente, también las comisiones de rentabilidad deducidas de los subfondos. Todas las rentabilidades se calculan teniendo en cuenta el valor liquidativo al principio y al final del periodo, con reinversión de los dividendos. Salvo que se indique lo contrario, la rentabilidad de los subfondos se muestra tomando como base la rentabilidad total, incluidos dividendos o cualquier otra distribución pertinente. **Las rentabilidades no incluyen las deducciones fiscales que podrían resultar de aplicación a los inversores.** Es posible que las empresas vinculadas a iMGP y sus directivos, consejeros o empleados posean o hayan poseído participaciones o posiciones en los valores mencionados en el presente documento, o que hayan negociado o actuado como creadores de mercado en dichos valores. Además, esas personas físicas o jurídicas también pueden tener vínculos presentes o pasados con los directivos de empresas que emitan las acciones anteriormente referidas; prestar o haber prestado servicios financieros o de otra índole; o ser o haber sido consejeros de las correspondientes empresas. Tenga en cuenta que cualquier referencia a un índice reviste fines meramente informativos. El rendimiento del subfondo puede diferir del rendimiento del índice. Ninguno de los datos del proveedor de índices podrá reproducirse o redistribuirse de ninguna forma y no podrá utilizarse como fundamento o componente de cualesquiera instrumentos financieros o productos o índices. Se considera que el indicador de riesgo refleja el nivel de riesgo del fondo. Este puede oscilar entre 1 y 7. El nivel 1 en la escala no significa que la inversión en el fondo esté exenta de riesgo. El indicador se basa en datos históricos y, por tanto, no puede garantizar el nivel de riesgo del fondo en el futuro. El indicador tampoco pretende ser un objetivo de inversión del fondo y, por ende, puede variar con el paso del tiempo. Para obtener más información, consulte la versión más reciente del documento de datos fundamentales. («KID»).