

MAGALLANES IBERIAN EQUITY FI

Nº Registro CNMV: 4840

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2017

Gestora: 1) MAGALLANES VALUE INVESTORS, S.A., SGIIC **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.magallanesvalue.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

LAGASCA, 88 28001 - MADRID (MADRID) (914361210)

Correo Electrónico

bhernandez@magallanesvalue.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 09/01/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Renta Variable Euro.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación **EUR**

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE E	350.325,83	348.724,87	250	250	EUR	0,00	0,00	Una participación	NO
CLASE M	367.171,23	342.455,63	1.767	1.863	EUR	0,00	0,00	Una participación	NO
CLASE P	477.728,06	290.806,16	1.016	333	EUR	0,00	0,00	1.000.000 euros, salvo para contrapartes elegibles o clientes profesionales	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 20__
CLASE E	EUR	49.072	45.956	47.049	
CLASE M	EUR	50.052	44.055	7.809	
CLASE P	EUR	65.827	37.768	18.777	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 20__
CLASE E	EUR	140,0750	131,7830	112,7219	
CLASE M	EUR	136,3168	128,6432	111,4035	
CLASE P	EUR	137,7908	129,8741	111,8747	

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE E		0,12		0,12	0,12		0,12	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

CLASE M		0,43		0,43	0,43		0,43	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE P		0,31		0,31	0,31		0,31	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE E .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,29	6,29	8,02	8,26	-1,75	16,91			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,33	30-01-2017	-1,33	30-01-2017		
Rentabilidad máxima (%)	1,03	16-03-2017	1,03	16-03-2017		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,40	7,40	7,91	9,91	16,65	13,29			
Ibex-35	11,44	11,44	14,37	17,93	35,15	25,68			
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,15	0,35	1,18	0,44	0,69			
INDICE	10,73	10,73	13,63	16,80	33,28	24,37			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,42	5,42	5,43	5,43	5,43	5,43			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,14	0,14	0,15	0,14	0,15	0,58			

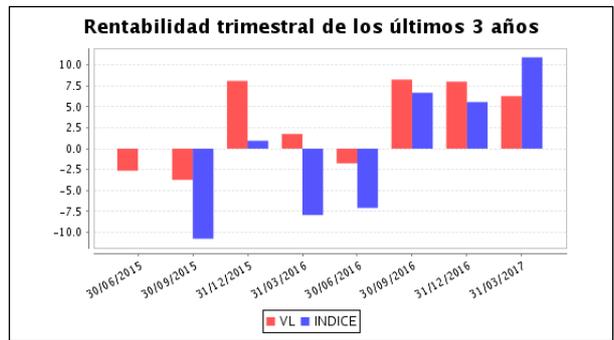
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



A) Individual CLASE M .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,97	5,97	7,68	7,92	-2,04	15,48			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,33	30-01-2017	-1,33	30-01-2017		
Rentabilidad máxima (%)	1,03	16-03-2017	1,03	16-03-2017		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,40	7,40	7,91	9,91	16,65	13,29			
Ibex-35	11,44	11,44	14,37	17,93	35,15	25,68			
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,15	0,35	1,18	0,44	0,69			
INDICE	10,73	10,73	13,63	16,80	33,28	24,37			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,51	5,51	5,51	5,51	5,51	5,51			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,45	0,45	0,46	0,46	0,46	1,82			

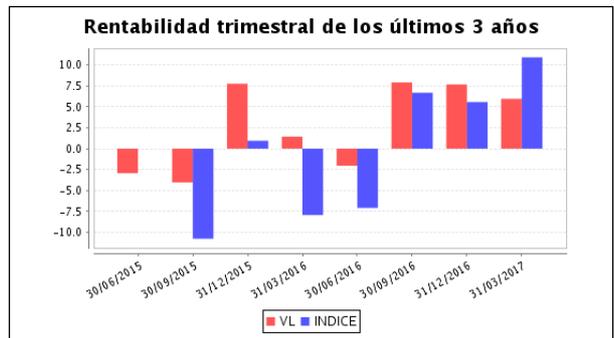
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



A) Individual CLASE P .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,10	6,10	7,81	8,06	-1,89	16,09			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,33	30-01-2017	-1,33	30-01-2017		
Rentabilidad máxima (%)	1,03	16-03-2017	1,03	16-03-2017		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,40	7,40	7,91	9,91	16,67	13,29			
Ibex-35	11,44	11,44	14,37	17,93	35,15	25,68			
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,15	0,35	1,18	0,44	0,69			
INDICE	10,73	10,73	13,63	16,80	33,28	24,37			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,45	5,45	5,45	5,45	5,45	5,45			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,32	0,32	0,33	0,33	0,33	1,33			

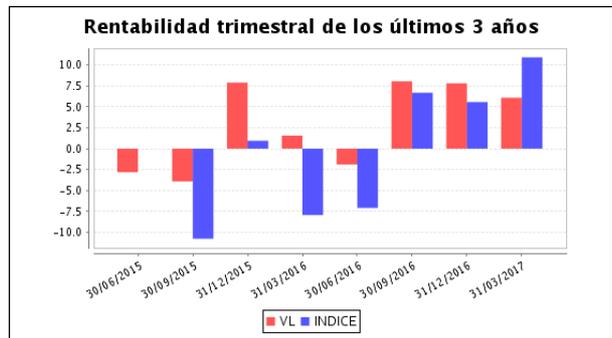
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario			
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	144.871	3.033	6,12
Renta Variable Internacional	271.431	3.106	7,34
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
Total fondos	416.301	6.139	6,92

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	140.101	84,94	108.557	84,96
* Cartera interior	93.503	56,69	74.806	58,54
* Cartera exterior	46.598	28,25	33.751	26,41
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	28.852	17,49	20.334	15,91
(+/-) RESTO	-4.004	-2,43	-1.112	-0,87
TOTAL PATRIMONIO	164.950	100,00 %	127.779	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	127.779	85.583	127.779	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	19,42	31,93	19,42	-15,84
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,23	8,36	6,23	3,11
(+) + Rendimientos de gestión	6,60	8,74	6,60	4,44
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,14	0,41	0,14	-54,13
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,47	8,33	6,47	7,40
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) - Gastos repercutidos	-0,37	-0,38	-0,37	33,67
- Comisión de gestión	-0,29	-0,27	-0,29	46,60
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	21,32
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-28,70
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	156,49
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,09	-0,06	-3,74
(+) + Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	164.950	127.779	164.950	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

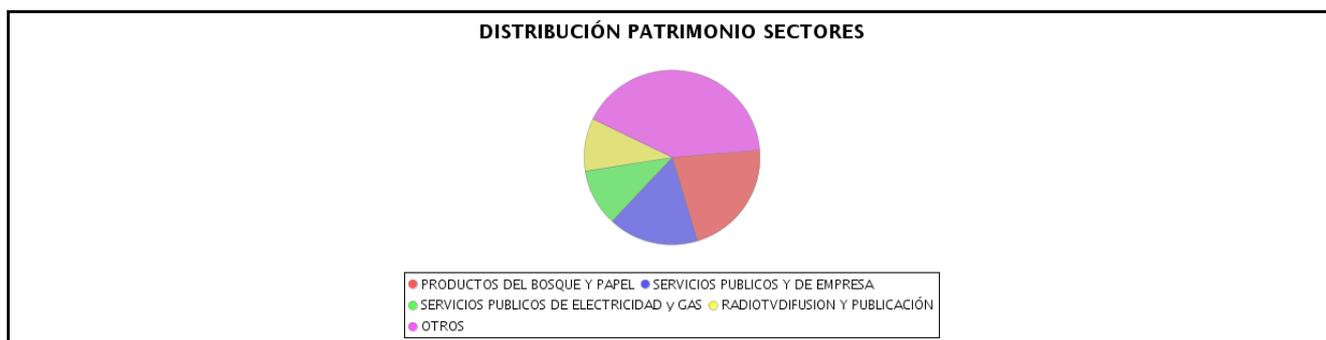
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	93.503	56,70	74.806	58,52
TOTAL RENTA VARIABLE	93.503	56,70	74.806	58,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	93.503	56,70	74.806	58,52
TOTAL RV COTIZADA	46.598	28,25	33.751	26,42
TOTAL RENTA VARIABLE	46.598	28,25	33.751	26,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	46.598	28,25	33.751	26,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	140.101	84,95	108.557	84,94

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

· Registro 248292
· Fecha 20/02/2017
· Otros Hechos Relevantes
· Reducción comisión depositario

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No aplicable

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

Comentario de mercado:

Durante el primer trimestre del año las bolsas mundiales han continuado con su tendencia alcista debido principalmente a la mejora en los datos macroeconómicos. En este contexto de subidas nuestros fondos vuelven a mostrar rentabilidades positivas. La rentabilidad trimestral de nuestros fondos ha sido del +6,1% para la estrategia ibérica y del +7,3% para la europea. Esto compara con una revalorización del +11,9% del índice formado por 80% Ibex35 y 20% PSI20 y del +6,0% en el caso del MSCI Europe. Desde el inicio hace más de dos años las rentabilidades acumuladas son del +40,1% y +28,1%, respectivamente, lo que compara muy positivamente con el -0,2% y +9,2% de sus respectivos índices de referencia.

Una serie de eventos que se consideraban de alto riesgo y poco probables han protagonizado la agenda financiera de los últimos trimestres: la victoria de Trump en Estados Unidos, el Brexit, el resultado del referéndum en Italia o el desenlace de la política monetaria expansiva, entre otros.

Ante este entorno complejo las bolsas globales, lideradas principalmente por Estados Unidos y Europa, han seguido subiendo durante los primeros meses del año, encadenando ocho años consecutivos de mercado alcista. Algunos índices, como el americano, han marcado nuevos máximos históricos y el Ibex-35 en España ha registrado uno de sus mejores comienzos de año con una subida próxima al +12% en el trimestre.

Todo lo contrario sucedía justo hace un año, durante el primer trimestre de 2016, que será recordado como uno de los peores comienzos bursátiles de todos los tiempos.

Predicciones equivocadas y resultados inesperados demuestran cómo las decisiones basadas en eventos geopolíticos y macroeconómicos resultan estériles en la gestión de inversiones. No sólo se corre el riesgo de estar equivocado en la

predicción, sino también en la manera de cómo instrumentalizar dicha predicción.

El Value Investing por el contrario basa su estrategia en la identificación de empresas que cotizan con descuento. El éxito de la inversión en valor no depende del acierto en la predicción sino de lo barato que cotiza un negocio frente a su valor fundamental. Es sencillo pero no fácil. Este proceso requiere disciplina, capacidad de trabajo y visión de largo plazo.

En los últimos 50 años el tiempo que un inversor mantiene sus acciones ha pasado de 8 años a 4 meses. En este contexto la paciencia y el largo plazo son una ventaja competitiva que nos permite seguir encontrando ideas de inversión.

Pese a las fuertes subidas y los nuevos máximos seguimos encontrando buenas inversiones fruto de nuestra actividad frenética de análisis que en los últimos 12 meses se ha traducido en 250 reuniones con empresas, más de 100 modelos de valoración actualizados trimestralmente y la participación en seminarios y conferencias tales como el Ira Sohn de Londres o el ValueSpain de Madrid.

El primer trimestre de 2017 ha sido uno de los más activos en cuanto a actividad de cartera se refiere.

En la cartera Ibérica destacaríamos la compra de la operadora de telecomunicaciones portuguesa NOS, una compañía que ha sido capaz de ganar cuota de mercado de forma consistente durante los últimos años. El mercado de telecomunicaciones en Portugal es uno de los más atractivos a nivel europeo debido a su concentración, dominado por tres operadores lo que se está traduciendo en subidas de precios graduales. NOS cotiza muy por debajo de su valor fundamental con una excelente situación financiera que podría trasladarse en una mayor retribución al accionista.

En cuanto a la cartera Europea hemos aprovechado la fuerte apreciación de una de nuestras principales posiciones históricas de Magallanes, Buzzi Unicem, para vender la totalidad de las acciones en niveles superiores a 24 euros, acumulando unas ganancias por encima del +80%. Es un claro ejemplo de la irracionalidad y el cortoplacismo del mercado. Buzzi es una empresa cementera italiana con presencia en Italia, Alemania, Estados Unidos y Este de Europa. Hace tan solo dos años el mercado se centraba casi exclusivamente en la difícil situación de Italia y Este de Europa e ignoraba la participación en México. Hoy el foco está puesto en la fuerte presencia y en las altas perspectivas de crecimiento de su negocio en Estados Unidos. Nuestra valoración de la compañía es prácticamente la misma hoy que hace dos años, lo único que ha cambiado ha sido la percepción de mercado. Una vez más, la inversión en valor requiere estudio y paciencia.

Por la parte de las compras cabría destacar entre otras la entrada de Aurubis AG, líder mundial en el procesamiento y reciclaje de cobre y otros metales. El imparable avance de la urbanización, el coche eléctrico y el desarrollo de nuevas y más grandes infraestructuras está generando una demanda que excede a la oferta disponible de metales necesarios en estos procesos. Esta situación se agrava por el continuo deterioramiento en la calidad del mineral extraído.

Dentro de la búsqueda de valor hemos ampliado nuestras fronteras con la incorporación de nuevas inversiones en países tales como Polonia y Brasil.

El reciente auge de la gestión pasiva merece una reflexión. Un estudio reciente de Merrill Lynch indica que actualmente el porcentaje de este tipo de gestión representa más del 30% del total de activos gestionados a nivel global, experimentando un incremento de patrimonio acumulado durante los últimos 15 años cercano a los 2 billones de dólares.

Estamos convencidos de que este fenómeno es algo bueno para la industria de la gestión de activos por dos razones:

1) La gestión pasiva se centra fundamentalmente en los índices más representativos de determinados sectores y países. Cuanto más sube un valor (cuanto más caro se pone) más representativo será y por tanto más probabilidades tendrá de pertenecer a un índice. Lo contrario ocurre con valores pequeños o muy penalizados. El incremento por tanto de estos fondos indexados hace que lo grande sea cada vez más grande (y caro), y lo pequeño más pequeño (y barato).

2) El mercado se polarizará en dos tipos de estrategias: gestión pasiva a menor coste y gestión activa donde el cliente estará dispuesto a pagar por la habilidad contrastada del equipo gestor de añadir valor a largo plazo por encima de los índices. Estrategias intermedias con alto coste y dudosa generación de valor estarán condenadas a la desaparición.

Estamos encantados con las carteras actuales y vemos potencial de revalorizaciones importantes. Es cierto que la valoración agregada de los mercados es exigente, muy elevada en el caso americano. Pero también es una realidad que las dispersiones de valoración entre sectores, países y tipos de activos hacen que siga habiendo buenas oportunidades de inversión. El incremento en la gestión pasiva comentado anteriormente contribuye a agrandar aún más dicha diferencia.

Evolución del fondo de inversión:

Estos acontecimientos en la coyuntura económica han supuesto para el fondo un comportamiento positivo en el periodo*, ya que se ha visto beneficiado por la subida en la valoración de los activos en los que mayoritariamente invierte.

El patrimonio del fondo en el periodo* aumentó en un 6,8% hasta 49,1 millones de euros en la clase E, aumentó en un 13,6% hasta 50,1 millones de euros en la clase M y aumentó en un 74,3% hasta 65,8 millones de euros para la clase P. El número de partícipes se mantuvo en 250 partícipes para la clase E. El número de partícipes disminuyó en el periodo* en 96 lo que supone 1.767 partícipes para la clase M y aumentó en el periodo* en 683 lo que supone 1.016 partícipes para la clase P.

La rentabilidad del fondo durante el trimestre fue de 6,29% y la acumulada en el año de 6,29% para la clase E. La rentabilidad del fondo durante el trimestre fue de 5,97% y la acumulada en el año de 5,97% para la clase M. La rentabilidad del fondo durante el trimestre fue de 6,10% y la acumulada en el año de 6,10% para la clase P. Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,14% durante el trimestre para la clase E, 0,45% para la clase M y 0,32% para la clase P.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado trimestre fue de 1,03%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -1,33% para la clase E. La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado trimestre fue de 1,03%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -1,33% para la clase M. La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado trimestre fue de 1,03%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -1,33% para la clase P. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,00% en el trimestre.

Los fondos de la misma categoría gestionados por Magallanes Value Investors tuvieron una rentabilidad media ponderada del 6,92% en el periodo*.

La clase E obtuvo una rentabilidad superior al -0,15% que se hubiera obtenido al invertir en la rentabilidad trimestral de la Letra del Tesoro a 1 año debido principalmente al buen comportamiento relativo de la clase de activo en la que el fondo invierte. La clase M obtuvo una rentabilidad superior al -0,15% que se hubiera obtenido al invertir en la rentabilidad trimestral de la Letra del Tesoro a 1 año debido principalmente al buen comportamiento relativo de la clase de activo en la que el fondo invierte. La clase P obtuvo una rentabilidad superior al -0,15% que se hubiera obtenido al invertir en la rentabilidad trimestral de la Letra del Tesoro a 1 año debido principalmente al buen comportamiento relativo de la clase de activo en la que el fondo invierte.

La clase E obtuvo una rentabilidad inferior al índice de su referencia en -5,62%, debido principalmente al peor comportamiento relativo de la clase de activo en la que el fondo invierte. La clase M obtuvo una rentabilidad inferior al índice de su referencia en -5,95%. La clase P obtuvo una rentabilidad inferior al índice de su referencia en -5,81%.

Dentro de la actividad normal del fondo se realizaron diversas operaciones de compra y venta de acciones resultando en

una menor exposición a renta variable. Al final del periodo, el fondo se encuentra invertido un 84,9% en renta variable. El fondo no hace uso de instrumentos derivados.

Concretamente, el Fondo ha incrementado su exposición al sector telecomunicaciones, con la incorporación en cartera de NOS. Además, ha incrementado su posición en Gas Natural, Sonae y Prosegur. Por otra parte, el Fondo ha reducido parcialmente peso en Naturhouse y ha vendido la totalidad de Vidrala.

Respecto a la información sobre las políticas en relación a los derechos de voto de los valores integrados en el conjunto de IIC, y siempre en el mejor interés de los partícipes, el protocolo de actuación interno establece la delegación de los votos en el Consejo de Administración o la posibilidad de voto directo en los casos que así lo requieran.

*Nota: En este Informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del primer trimestre de 2017 a no ser que se indique explícitamente lo contrario.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105027009 - ACCIONES CIA DISTRIBUCION INTEGRAL LOGIS	EUR	3.440	2,09	3.234	2,53
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	6.144	3,72	5.741	4,49
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR			781	0,61
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE	EUR	7.636	4,63	5.696	4,46
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	5.578	3,38	4.277	3,35
ES06349509P6 - ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	EUR			55	0,04
ES0116870314 - ACCIONES IGAS NATURAL	EUR	10.408	6,31	6.079	4,76
ES0175438003 - ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD	EUR	6.673	4,05	4.848	3,79
ES0134950F36 - ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	EUR	2.458	1,49	2.279	1,78
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	7.749	4,70	5.744	4,49
ES0105043006 - ACCIONES NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR	217	0,13	1.524	1,19
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	2.377	1,44	1.380	1,08
ES0139140174 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR	6.550	3,97	5.740	4,49
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	4.600	2,79	2.945	2,30
ES0158480311 - ACCIONES LINGOTES ESPECIALES SA (EUR)	EUR	2.269	1,38	2.518	1,97
ES0122060314 - ACCIONES FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CON	EUR	2.809	1,70	2.491	1,95
ES0105026001 - ACCIONES AXIARE PATRIMONIO SOCIMI, S.A	EUR	3.017	1,83	2.685	2,10
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	5.304	3,22	4.003	3,13
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	6.119	3,71	4.390	3,44
ES0137650018 - ACCIONES FLUIDRA SA	EUR	5.257	3,19	3.320	2,60
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	4.897	2,97	5.078	3,97
TOTAL RV COTIZADA		93.503	56,70	74.806	58,52
TOTAL RENTA VARIABLE		93.503	56,70	74.806	58,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		93.503	56,70	74.806	58,52
PTCTT0AM0001 - ACCIONES CTT CORREIOS DE PORTUGAL SA	EUR	6.145	3,73	6.686	5,23
PTRELOAM0008 - ACCIONES REN - REDES ENERGETICAS NACIONA	EUR	4.398	2,67	4.064	3,18
PTIBS0AM0008 - ACCIONES IBERSOL SGPS SA	EUR	4.665	2,83	3.859	3,02
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE	EUR	9.204	5,58	6.016	4,71
PTSNCOAM0006 - ACCIONES SONAECON SGPS SA	EUR	133	0,08	130	0,10
LU0323134006 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	2.625	1,59	2.209	1,73
PTSNPOAE0008 - ACCIONES SONAE CAPITAL SGPS SA	EUR	1.638	0,99	1.455	1,14
PTCOR0AE0006 - ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SGPS SA	EUR	5.548	3,36	4.584	3,59
PTZON0AM0006 - ACCIONES INOS SGPS	EUR	7.011	4,25		
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	5.231	3,17	4.748	3,72
TOTAL RV COTIZADA		46.598	28,25	33.751	26,42
TOTAL RENTA VARIABLE		46.598	28,25	33.751	26,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		46.598	28,25	33.751	26,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		140.101	84,95	108.557	84,94

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.