MAVER-21 SICAV SA

Comentario de mercados

Informe de Gestión Febrero 2014

Al revés que Enero, el mes de Febrero ha ido de menos a más y finalmente tanto el DJ Euro Stoxx como el S&P500 han acabado con subidas superiores al 4%, con el Ibex algo más rezagado. Maver-21 ha cerrado en 12,3813 lo que supone una revalorización del 1,38% claramente inferior a la de los índices.

El mes ha sido raro porque aunque los índices han terminado claramente al alza, los datos macro por lo general han sido flojos. Aunque en USA se han achacado al mal tiempo es importante decir que el índice ha subido con las acciones defensivas haciéndolo mucho mejor que las cíclicas y con sectores como el de eléctricas haciéndolo bien y con el de financieras, materias primas y energéticas haciéndolo bastante mal, lo cual parece un aviso de que el mercado no está tan fuerte como parece.

De esta forma no es de extrañar que Maver-21 lo haya hecho peor, puesto que el 50% de nuestra cartera está concentrada en financieros americanos, que llevan casi un -4% en el año, y en acciones cíclicas que tampoco lo han hecho bien con la honrosa excepción de la italiana Danieli. En estas acciones vemos mucho valor y es dónde seguiremos estando invertidos. Además el euro se ha fortalecido un 2,40% frente al dólar lo que nos ha impactado negativamente en cerca de un 1%.
Por el lado positivo cabe destacar la fortaleza del sector educacional americano, uno de los mejores del año, dónde seguimos viendo valor tanto en los fundamentales como en el sentimiento, ya que por lo general el mercado sigue muy escéptico, lo que pensamos es una excelente señal para la evolución de estas acciones.

¿Qué hemos hecho en Febrero? Aunque sólo hemos aumentado ligeramente la exposición a renta variable, hemos iniciado posiciones en tres compañías: CGG en Europa y Freeport McMoran y Coach en Estados Unidos. Por el lado de las ventas, hemos vendido toda nuestra posición en Mediaset y hemos reducido en Gannett, por tener un potencial de revalorización muy inferior al de la media de la cartera. Dentro del sector educacional hemos aprovechado la tremenda revalorización de Career Education Corp para reducir nuestra posición y aumentar en ITT Educational dónde vemos mucho más valor.
En derivados recompramos algunos futuros sobre el S&P500 al inicio del mes y los hemos vuelto a vender a final del mismo cuando el índice alcanzó los máximos históricos. Además hemos vendido puts sobre Weight Watchers y una nueva sobre Cliff Natural Resources.

En cuanto a nuestras nuevas acciones:

-CGG es una compañía global que vende equipos de geofísica y realiza servicios de datos relacionados con seísmos a clientes relacionados con la exploración petrolífera y de gas. Se trata por tanto de una compañía muy cíclica que podemos comprar como si estuviéramos en mínimos del ciclo. Aunque no sabemos cuando subirá pensamos que la acción está muy castigada y que hay mucho valor. Está compañía genera un flujo de caja libre normalizado de alrededor de 250 mln de euros y capitaliza 1.950 mln.
-Freeport McMoran es una de las compañías mineras más grande del mundo tanto por producción como por reservas de cobre y oro. Se trata de una compañía muy diversificada globalmente y aun estando en un sector muy cíclico tiene unos beneficios bastante estables en torno a 5.000 millones de dólares normalizados frente a una capitalización 34.000 millones.
-Coach es una compañía de venta de bolsos y otros artículos de lujo. La cotización ha caído mucho porque ha frenado sus ventas dentro de USA por la competencia de Michael Kors, aunque sus ventas internacionales siguen creciendo a buen ritmo. Aunque la hemos comprado a unas 10 veces su flujo de caja libre (algo más caro de lo que solemos pagar) se trata de una compañía con unos márgenes muy superiores a la media: más de un 70% de margen bruto y más de un 20% de margen neto, en cuánto a rentabilidades tiene un ROA de alrededor de un 30% y ROE de un 45%, todo ello con caja neta positiva. Se trata bajo nuestro punto de vista de una de las mejores compañías del mundo.

A finales de Febrero mantenemos una exposición a renta variable de un 72% con coberturas de un -22% y exposición favorable al dólar frente al euro de un 35%.

¿Qué vamos a hacer en Marzo? Si el mercado sigue subiendo iremos vendiendo futuros poco a poco para aumentar algo las coberturas, además podríamos reducir ligeramente la exposición a renta variable. Si el mercado cae nuestra idea sigue siendo aumentar el valor intrínseco por encima de la caída del mercado, aunque no aumentaremos nuestra exposición a renta variable salvo que veamos caídas considerables.
Además en Marzo vencen algunas de las puts que tenemos vendidas sobre acciones: Weight Watchers, Best Buy y Cliff Natural Resources, si como parece vencen fuera del dinero intentaríamos abrir algunas posiciones nuevas, siempre y cuando nos gusten los niveles a los que nos obligamos a comprar las acciones y nos paguen una cantidad que consideremos razonable.

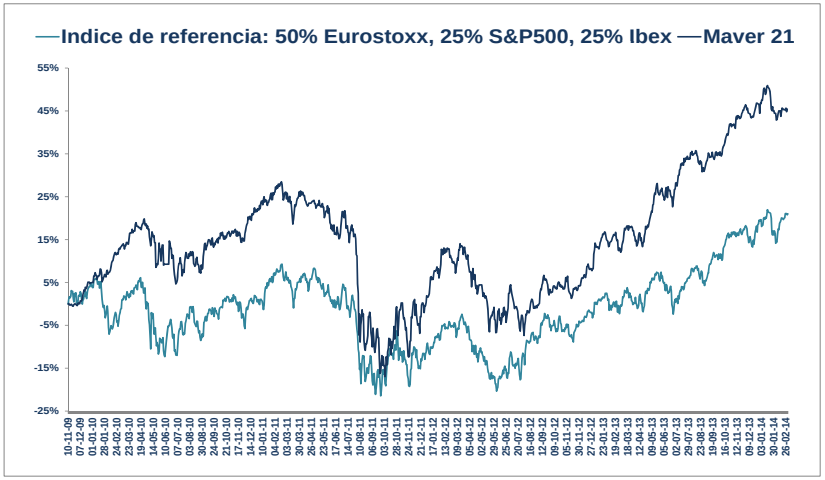
ALPHAPLUS

MAVER-21 SICAV SA

Principales posiciones del Fondo

Activo	% sobre patrimonio
Acc Genworth Financial	6,90%
Acc Apollo Group	4,80%
Acc Phoenix Companies	4,66%
Acc Duro Felguera	4,28%
Acc Hartford Fin Svcs Group	4,19%
Acc ITT Educational Services	4,18%
Acc Citigroup	4,10%
Acc Arcelor Mittal	3,84%
Acc Danieli and C Oficine Meccaniche	3,44%

Evolución del Valor Liquidativo



Valor Liquidativo y Rentabilidad

	Maver-21	Indice Ref
Valor Liquidativo 28/02/14	12,38133738€	
Patrimonio	8.552,111,64	
Rentabilidad Acumulada desde inicio	46,44%	21,03%
Rentabilidad 2014	-0,24%	1,29%
Volatilidad 2014	9,01%	16,15%

Distribución Sectorial (Sobre Patrimonio)

Sector	% sobre patrimonio
Industrial	9,27%
Medios de Comunicación	2,64%
Consumo no cíclico	12,62%
Consumo cíclico	5,55%
Financieras	27,40%
Materias Primas	7,52%
Tecnología	5,13%

Distribución de Activos

Activo	% sobre Patrimonio
Renta Variable	+71,69%
Renta Fija	0,00 %
Derivados RV	-21,53%
Derivados Volatilidad	0,00%
Derivados RF	-2,12%
Exposición neta a Dólar	+35,43%

Ratios

Ratio	Datos desde inicio Maver-21	Datos Indice Referencia
Volatilidad Anualizada	18,71%	21,03%
Beta	0,61	
Tracking Error	16,26%	
Ratio de Sharpe	+0,48	+0,30
Factor Alpha	33,63%	

ALPHAPLUS

Rentabilidades mensuales y anuales

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	Año
2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,38%	4,24%	**+4,96%**
2010	+1,60%	+4,69%	+4,46%	+0,93%	-4,22%	-5,21%	+3,54%	-2,10%	+5,73%	+1,09%	-0,94%	+6,32%	**+16,18%**
2011	+1,97%	+1,39%	-0,74%	-0,79%	-0,99%	-2,61%	-2,85%	-15,67%	-12,72%	+12,88%	+0,32%	+2,70%	**-18,36%**
2012	+7,38%	+2,59%	+0,91%	-5,62%	-7,87%	+6,47%	-5,66%	+3,18%	+3,07%	+0,76%	+0,69%	+3,68%	**+9,16%**
2013	+6,05%	-1,92%	+3,96%	+1,15%	+6,52%	+0,58%	+5,45%	-2,16%	+2,84%	+5,31%	+3,59%	+0,24%	**+35,64%**
2014	-1,59%	+1,38%											**-0,24%**

Ficha del Fondo y Estructura de Comisiones

Información General

- **Fondo:** MAVER-21 SICAV SA
- **Presidente**: Eduardo Cobian
- **Gestora: Alpha Plus Gestora, SGIIC, SA** C/ Ayala, 27-6º Izq.
- **Código Bloomberg:** "2042 SM Equity"
- **Código ISIN:** ES0161742038
- **Depositario:** Santander Investment
- **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS

Estructura de comisiones

- **Comisión de Gestión Fija**: 1.1%
- **Comisión de Gestión Variable**: 12% sobre los resultados positivos
- **Depositaría**: 0,10%
- **Inversión mínima**: 1 acción
- **Liquidez**: Diaria

Suscripciones y Reembolsos

- **Directa:** María José Rivas (administracion@alphaplus.es)
- **Tfno**: 91.781.32.76 / **Fax**: 91.576.54.57

ALPHAPLUS