

## MAGALLANES EUROPEAN EQUITY, FI

Nº Registro CNMV: 4841

**Informe** Trimestral del Primer trimestre de 2015

**Gestora:** MAGALLANES VALUE INVESTORS, S.A., SGIC

**Grupo Gestora:** MAGALLANES VALUE INVESTORS

**Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.

**Grupo Depositario:** SANTANDER

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Rating Depositario:** Baa1

**Fondo por compartimentos:** NO

El presente informe junto con los últimos informes periodicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.magallanesvalue.com](http://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

[magallanes@magallanesvalue.com](mailto:magallanes@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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

Fecha de registro: 09-01-2015

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Internacional  
Perfil de riesgo: 7 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión:  
Renta Variable Internacional.

#### Operativa en instrumentos derivados

El Fondo no opera en instrumentos derivados  
La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método de compromiso.  
Una información más detallada sobre la política de inversión del compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

#### Divisa de denominación

EUR

## 2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,00		0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,02		0,02	

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
	Período actual	Período anterior	Período actual	Período anterior		Período actual	Período anterior		
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE E	1.001.101,20		313		EUR	0,00		Una participación	NO
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE M	41.386,57		213		EUR	0,00		Una participación	NO
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE P	33.597,87		23		EUR	0,00		1.000.000 euros, salvo para contrapartes elegibles o clientes profesionales	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2014	Diciembre 2013	Diciembre 2012
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE E	EUR	104.686			
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE M	EUR	4.317			
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE P	EUR	3.509			

#### Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2014	Diciembre 2013	Diciembre 2012
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE E	EUR	104,5704			
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE M	EUR	104,3197			
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE P	EUR	104,4322			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
	% efectivamente cobrado							
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE E	0,12		0,12	0,12		0,12	Patrimonio	
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE M	0,42		0,42	0,42		0,42	Patrimonio	
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE P	0,24		0,24	0,24		0,24	Patrimonio	

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE E	0,02	0,02	Patrimonio
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE M	0,02	0,02	Patrimonio
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-CLASE P	0,01	0,01	Patrimonio

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

## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### MAGALLANES EUROPEAN EQUITY- CLASE E. Divisa EUR

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 periodo.

##### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico(iii)									

(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: 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.

(continuación)

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

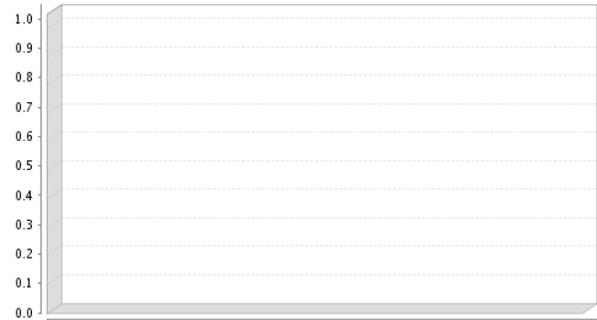
Acumulado 2015	Trimestral			Anual				
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
0,14								

(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.

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad trimestral de los ultimos 5 años**



## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### MAGALLANES EUROPEAN EQUITY- CLASE M. Divisa EUR

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 periodo.

##### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico(iii)									

(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: 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.

(continuación)

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

Acumulado 2015	Trimestral			Anual				
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
0,44								

(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.

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad trimestral de los ultimos 5 años**



## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### MAGALLANES EUROPEAN EQUITY- CLASE P. Divisa EUR

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 periodo.

##### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico(iii)									

(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: 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.

(continuación)

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

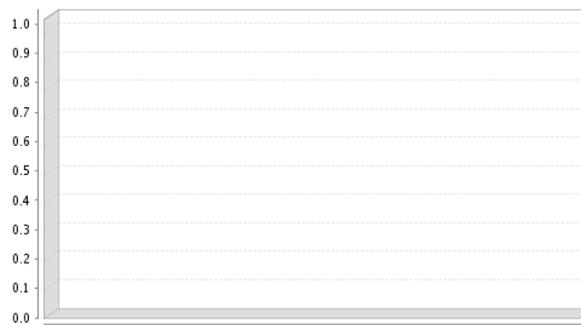
Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
0,26								

(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.

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad trimestral de los ultimos 5 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 periodo media**
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
Total	0	0	0,00

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	91.767	81,56		
* Cartera interior	33.603	29,87		
* Cartera exterior	58.164	51,70		
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	20.894	18,57		
(+/-) RESTO	-150	-0,13		
<b>PATRIMONIO</b>	<b>112.512</b>	<b>100,00</b>		

### 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 período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO ANTERIOR</b>	0		0	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	131,30		131,30	
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	
+/- Rendimientos netos	6,15		6,15	
(+/-) Rendimientos de gestión	6,36		6,36	
+ Intereses	0,00		0,00	
+ Dividendos	0,04		0,04	
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,42		6,42	
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Otros resultados	-0,11		-0,11	
+/- Otros rendimientos	0,00		0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,21		-0,21	
- Comisión de gestión	-0,12		-0,12	
- Comisión de depositario	-0,02		-0,02	
- Gastos por servicios exteriores	0,00		0,00	
- Otros gastos de gestión corriente	0,00		0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,06		-0,06	
(+) Ingresos	0,00		0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00		0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00		0,00	
+ Otros ingresos	0,00		0,00	
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>112.512</b>		<b>112.512</b>	

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 en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

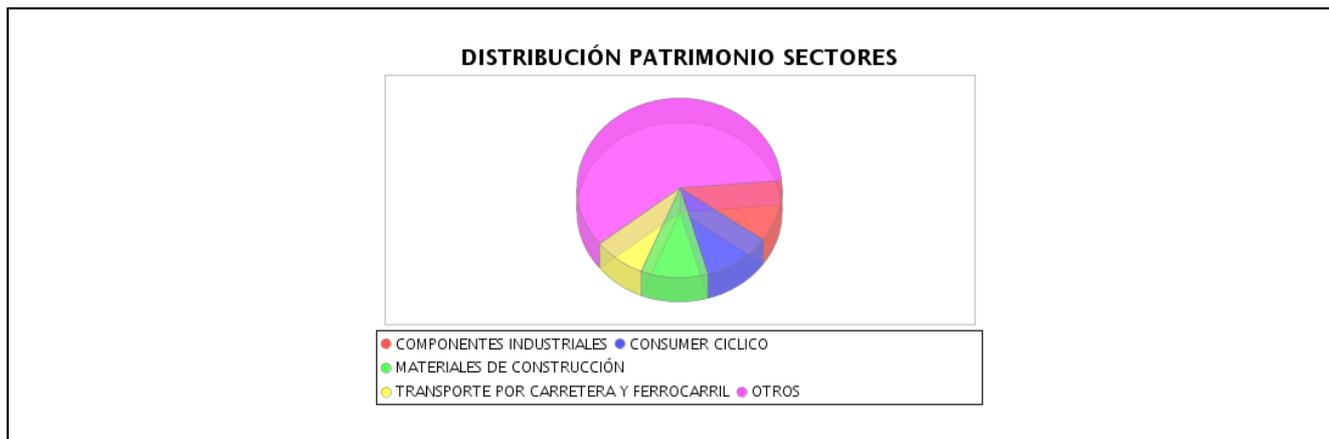
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.00 2015-04-30	EUR	33.603	29,87		
<b>ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		33.603	29,87		
<b>RENTA FIJA</b>		33.603	29,87		
<b>INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		33.603	29,87		
ACCIONES Mytilineos	EUR	1.256	1,12		
ACCIONES THERMADOR GROUP	EUR	6.268	5,57		
ACCIONES Stef Tfe	EUR	1.765	1,57		
ACCIONES BOUYGUES SA	EUR	2.459	2,19		
ACCIONES ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	EUR	2.312	2,06		
ACCIONES BUZZI UNICEM SPA	EUR	2.638	2,34		
ACCIONES HUSQVARNA AB	SEK	2.344	2,08		
ACCIONES CAMELLIA PLC	GBP	714	0,63		
ACCIONES PARGESA HOLDING SA	CHF	2.119	1,88		
ACCIONES GBL SA	EUR	2.549	2,27		
ACCIONES TARKETT SA	EUR	3.501	3,11		
ACCIONES Dragenwerk	EUR	1.789	1,59		
ACCIONES DUERR AG	EUR	262	0,23		
ACCIONES Vetropack	CHF	1.359	1,21		
ACCIONES DEUTZ AG	EUR	194	0,17		
ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	1.282	1,14		
ACCIONES TNT EXPRESS NV	EUR	3.375	3,00		
ACCIONES KAPSCH TRAFFIC	EUR	1.234	1,10		
ACCIONES TEMENOS GROUP AG	CHF	2.461	2,19		
ACCIONES EMMI AG	CHF	1.434	1,27		
ACCIONES ORKLA ASA	NOK	5.633	5,01		
ACCIONES SERCO GROUP PLC	GBP	498	0,44		
ACCIONES SOCIETE EUROPPENNE SATELLITE	EUR	1.283	1,14		
ACCIONES METKA SA	EUR	621	0,55		
ACCIONES C AND C GROUP PLC	EUR	4.597	4,09		
ACCIONES SERCO GROUP PLC	GBP	148	0,13		
ACCIONES BW LPG LTD	NOK	1.067	0,95		
ACCIONES NORBERT DENTRESSANGLE	EUR	3.004	2,67		
<b>RV COTIZADA</b>		58.164	51,70		
<b>RENTA VARIABLE</b>		58.164	51,70		
<b>INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		58.164	51,70		
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>		91.767	81,57		
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

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

\* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

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**



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

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal 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

Fin del periodo para suscripciones clase E.

A los efectos oportunos se hace público que, con fecha 23 de enero de 2015 ha finalizado el plazo para la suscripción de participaciones de la clase E de los fondos MAGALLANES IBERIAN EQUITY FI y MAGALLANES EUROPEAN EQUITY FI por inversores distintos de los empleados, consejeros, accionistas de la SGIC, sus cónyuges y familiares hasta tercer grado y las entidades controladas por todos ellos.

Por tanto, todas las nuevas peticiones de suscripciones de participaciones de los referidos fondos cursadas a partir de dicha fecha por personas o entidades distintas de las mencionadas en el párrafo anterior deberán efectuarse sobre participaciones de las clases P o M, quedando la clase E abierta únicamente para suscripciones de los empleados, consejeros, accionistas de la SGIC, sus cónyuges y familiares hasta tercer grado y las entidades controladas por todos ellos.

Magallanes Value Investors S.A. SGIC agradece la confianza y el interés mostrados en el lanzamiento de sus Fondos.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)		X
b. Modificaciones del 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 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

Total de Operaciones de Compra de Repo, en miles de euros, con el Depositario: 1.184.050 - 1.380,86%  
Total de Operaciones de Venta de Repo, en miles de euros, con el Depositario: 1.150.450 - 1.341,68%

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el primer trimestre de 2015 se produce el lanzamiento de los fondos gestionados por Magallanes: MAGALLANES EUROPEAN EQUITY FI y MAGALLANES IBERIAN EQUITY FI.

El mercado cierra un buen trimestre con uno de los mejores registros de rentabilidad de los últimos años. En este contexto, la rentabilidad alcanzada por nuestros fondos es satisfactoria, teniendo en cuenta que se lanzaron durante enero y febrero, siendo su nivel medio de inversión no superior al 55% y estando las carteras en fase de construcción:

MAGALLANES EUROPEAN EQUITY FI M --- 1 MES: 1.28% --- 2 MESES: 4.89% --- DESDE INICIO-27/01/2015:4.73%  
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY FI P --- 1 MES: 1.32% --- 2 MESES: 5.00% --- DESDE INICIO-29/01/2015:5.10%  
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY FI E --- 1 MES: 1.39% --- 2 MESES: 5.13% --- DESDE INICIO-09/01/2015:4.57%

Rentabilidades a 31/03/2015 - Después de comisiones.

MAGALLANES EUROPEAN EQUITY FI M --- NIVEL MEDIO DE INVERSION : 51%  
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY FI P --- NIVEL MEDIO DE INVERSION : 51%  
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY FI E --- NIVEL MEDIO DE INVERSION : 51%

Un escenario de fuertes revalorizaciones como el actual, sin apenas correcciones significativas, no es el más propicio para el inversor cauto, donde lo más importante a largo plazo reside en el precio de compra.

El sentimiento actual de mercado está dominado por grandes dosis de optimismo. Esto se ve reflejado en el buen comportamiento de las bolsas y en la fuerte bajada de los tipos de interés. El martes 7 de abril, el Tesoro colocó 725 millones de euros en Letras a seis meses a un interés medio del -0,002%. De esta manera España pasa al exclusivo club de países europeos emisores de deuda a tipo negativo. Es difícil de entender la existencia de tipos de interés negativo, de tal forma que aquél que presta dinero además ha de pagar un tanto por ciento en lugar de recibirlo. El mercado lo está asumiendo como algo normal, tal vez empujado por el sentimiento generalizado de positivismo, generado a su vez por la política ultra laxa de los principales bancos centrales.

En Magallanes, no obstante, no perdemos de vista los riesgos intrínsecos del mercado actual inherentes a su naturaleza incierta y cambiante. Los riesgos no aparecen o desaparecen sin más, simplemente se perciben o no se perciben en función del estado de ánimo que tenga el mercado en cada momento. Prueba de ello fue la súbita escalada del franco suizo el pasado 15 de enero, próxima al +30% frente al Euro en escasos minutos, después de que el Banco Central Suizo (BCS) decidiera dejar libre la cotización de su divisa. El riesgo siempre existió, pero el mercado terminó por acomodarse durante mucho tiempo ante la actuación, no convencional, del BCS consistente en mantener el cambio mínimo de su divisa en 1.2 francos por euro desde septiembre de 2011.

Es normal que uno pueda sentirse confuso ante la actual situación de mercado: optimismo y tipos bajos/negativos. Como dijo recientemente al respecto Charlie Munger, vicepresidente de Berkshire Hathaway, si no es capaz de entender nada, no se preocupe, su cerebro está funcionando correctamente. No deberíamos emplear más tiempo en intentar entenderlo, asumamos que es un hecho que nos adentra en territorio desconocido, del que no sabemos el resultado final, hecho provocado por la ya comentada actual política monetaria.

Lo que sí está de nuestra mano es intentar rebajar el estrés a la hora de gestionar nuestras inversiones, pensando como inversores y adecuándonos a las condiciones del momento.

Lo primero es pensar realmente a largo plazo, en los próximos años. No construyamos nuestra cartera pensando en los próximos meses, donde, cualquier buen o mal resultado pudiera ser debido a la buena o mala suerte. El largo plazo, medido en años, representa el único horizonte temporal válido y necesario para que las inversiones maduren en rentabilidad. En el corto plazo impera el ruido, el nerviosismo y la especulación; en el largo plazo la seguridad, la consistencia y los resultados.

Lo segundo tiene que ver con el tipo de activo dónde queremos invertir. Si el sentido común nos dice que pagar por prestar dinero no tiene sentido, tal vez sea porque no lo tiene. Busquemos pues activos productivos que generen rentabilidades aceptables a largo plazo, busquemos entonces empresas cotizadas que podamos comprar a buenos precios, que nos ofrezcan seguridad, consistencia y resultados a lo largo del ciclo.

No sabemos qué hará la bolsa de aquí al final del trimestre, ni siquiera a final de año, pero estamos convencidos que la inversión en acciones representa la mejor estrategia de protección de patrimonio a largo plazo. No importa en qué nivel estén los tipos de interés, el mundo necesita empresas para funcionar. Hoy existen empresas, ayer existían empresas y en el futuro seguirán existiendo empresas, que a su vez seguirán ganando más dinero y repartiendo más dividendos.

En este sentido y dentro de nuestro afán por preservar el capital, preferimos actuar con cautela. Invirtiendo el patrimonio de nuestros partícipes con especial cuidado, siendo exigentes en la selección de compañías a comprar y mirando muy especialmente el precio pagado por ellas. Esta actitud puede llevarnos a parecer fuera de mercado frente al resto de participantes, no obstante, preferimos seguir con una actitud disciplinada y coherente.

Es una tarea que se vuelve complicada en mercados como el de ahora, pero no es imposible. No debemos cambiar nuestra predilección por la renta variable como único activo válido a largo plazo, tan sólo hemos de afinar nuestro criterio siendo más selectivos y pacientes, estando siempre alerta de las oportunidades que pueda ofrecer el mercado. No importa esperar el momento oportuno cuando la inversión en acciones es para varios años.

Pensamos que nuestra principal ventaja competitiva reside en la habilidad de focalizarnos en la búsqueda e identificación de compañías. En este sentido el equipo de inversiones de Magallanes se encuentra analizando alrededor de 20 empresas. No todas las empresas bajo análisis pasan a formar parte de las carteras, dado los fuertes criterios de exigencia que imponemos. El denominador común de las compañías que preseleccionamos consiste en una buena combinación de valoraciones atractivas y buenos modelos de negocios, atributos ambos que las permitirán crecer y salir fortalecidas a lo largo de los años.

En cuanto a los valores en cartera, estos presentan un potencial medio de revaloración próximo al +40%. Compramos compañías baratas frente a su valor intrínseco. El número total de valores se ha incrementado ligeramente. La estabilización en el patrimonio total gestionado y la finalización de algunos programas de compra de acciones nos ha llevado a incrementar los niveles medios de inversión de los Fondos.

El fondo ha cerrado el mes de marzo con un nivel de inversión del 52,4%, formado por 27 empresas, no ha habido nuevas incorporaciones frente al mes anterior.

La cartera tiene un sesgo hacia el sector industrial manufacturero, seguido de transporte, distribución y consumo estable; sectores representados, por ejemplo, a través de valores como Themador Holding SA, Orkla ASA, C&C Group Plc, Tarkett SA y TNT Express.

Merece la pena comentar que entre las cinco mayores posiciones en cartera, TNT Express recibió el pasado 7 de abril una oferta de compra por la totalidad de las acciones por parte de la norteamericana FedEx a euros8 por acción, siendo nuestra ganancia total en la posición frente a nuestro precio de compra del +42%.

El fondo concentra un 32,4% de peso en las diez primeras posiciones.

Fruto de los valores en cartera el resultado es una mayor exposición a Francia y Suiza frente a otras regiones.

El tamaño predominante de las empresas en cartera no supera los euros3.500 millones de capitalización, con un 35,6% de peso, dentro de este rango el 14,9% de empresas tiene un tamaño inferior a euros1.000 millones. Un 6,7% del fondo se encuentra invertido en empresas con un tamaño superior a euros15.000 millones.

A medio plazo el nivel de inversión del fondo debería situarse próximo al 80%, compuesto por, aproximadamente, 30 compañías.