

MAGALLANES IBERIAN EQUITY FI

Nº Registro CNMV: 4840

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2016

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

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).

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	2016	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	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	345.368,74	373.090,86	246	247	EUR	0,00	0,00	Una participación	NO
CLASE M	141.029,49	102.499,42	692	567	EUR	0,00	0,00	Una participación	NO
CLASE P	220.799,59	199.732,48	228	170	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 2015	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE E	EUR	42.136	47.049		
CLASE M	EUR	16.849	7.809		
CLASE P	EUR	26.598	18.777		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2015	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE E	EUR	122,0023	112,7219		
CLASE M	EUR	119,4703	111,4035		
CLASE P	EUR	120,4620	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		0,13		0,13	0,37		0,37	patrimonio	0,02	0,05	Patrimonio

CLASE M		0,44		0,44	1,31		1,31	patrimonio	0,02	0,05	Patrimonio
CLASE P		0,31		0,31	0,94		0,94	patrimonio	0,02	0,05	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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	8,23	8,26	-1,75	1,76	8,11				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,34	05-07-2016				
Rentabilidad máxima (%)	1,43	11-07-2016				

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,66	9,91	16,65	16,52	10,52				
Ibex-35	28,43	17,93	35,15	29,86	20,31				
Letra Tesoro 1 año	0,77	1,18	0,44	0,47	0,16				
INDICE	26,98	16,80	33,28	28,54	19,33				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,43	5,43	5,43	5,21					

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,14	0,15	0,14	0,15				

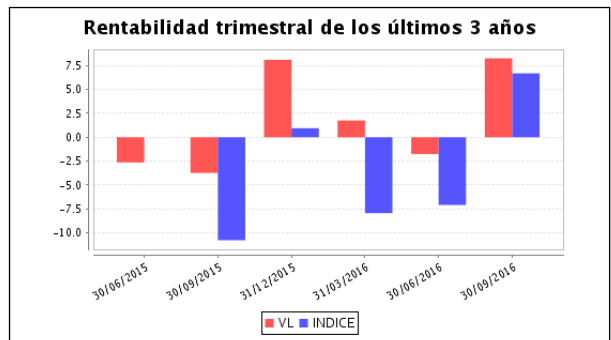
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	7,24	7,92	-2,04	1,44	7,77				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,34	05-07-2016				
Rentabilidad máxima (%)	1,43	11-07-2016				

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,66	9,91	16,65	16,52	10,52				
Ibex-35	28,43	17,93	35,15	29,86	20,31				
Letra Tesoro 1 año	0,77	1,18	0,44	0,47	0,16				
INDICE	26,98	16,80	33,28	28,54	19,33				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,51	5,51	5,51	5,31					

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,37	0,46	0,46	0,45	0,46				

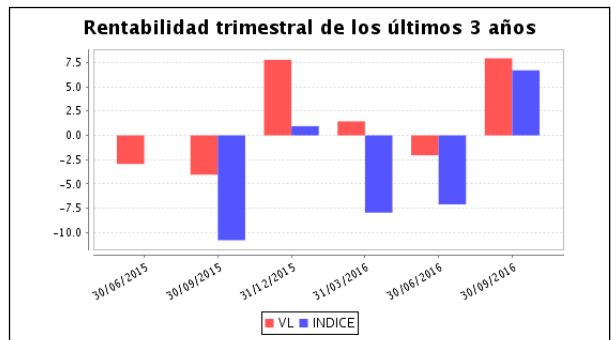
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	7,68	8,06	-1,89	1,57	7,90				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,34	05-07-2016				
Rentabilidad máxima (%)	1,43	11-07-2016				

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,66	9,91	16,67	16,52	10,52				
Ibex-35	28,43	17,93	35,15	29,86	20,31				
Letra Tesoro 1 año	0,77	1,18	0,44	0,47	0,16				
INDICE	26,98	16,80	33,28	28,54	19,33				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,45	5,45	5,45	5,28					

(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.

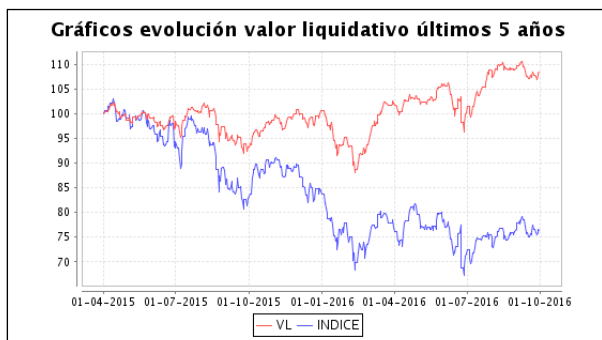
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,99	0,33	0,33	0,33	0,33				

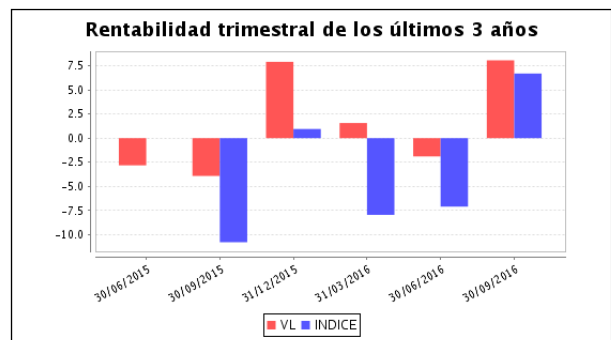
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
Total fondos	0	0	0,00

*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	76.027	88,83	67.811	89,63
* Cartera interior	53.939	63,03	50.915	67,30
* Cartera exterior	22.087	25,81	16.895	22,33
* 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)	9.797	11,45	7.706	10,19
(+/-) RESTO	-241	-0,28	140	0,19
TOTAL PATRIMONIO	85.583	100,00 %	75.657	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)	75.657	78.630	73.635	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,50	-2,11	7,56	-331,91
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,61	-1,83	7,97	-551,32
(+ Rendimientos de gestión	7,94	-1,51	8,88	-671,34
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,32	1,59	2,20	-78,09
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,62	-3,10	6,68	-367,26
± 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	-0,33	-0,32	-0,91	11,81
- Comisión de gestión	-0,24	-0,22	-0,68	15,43
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,05	9,71
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-32,87
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-69,23
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,08	-0,17	5,08
(+ 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)	85.583	75.657	85.583	

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

3. Inversiones financieras

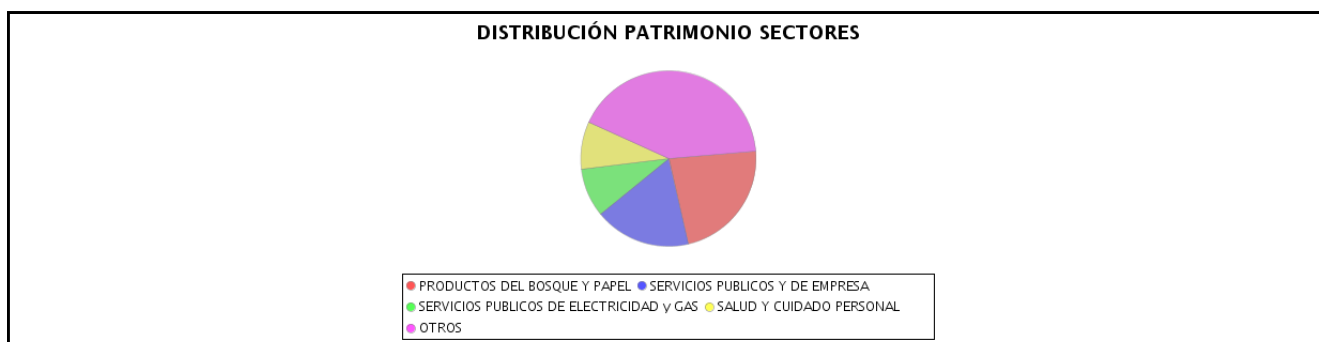
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	53.939	63,03	50.915	67,28
TOTAL RENTA VARIABLE	53.939	63,03	50.915	67,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	53.939	63,03	50.915	67,28
TOTAL RV COTIZADA	22.087	25,81	16.895	22,32
TOTAL RENTA VARIABLE	22.087	25,81	16.895	22,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	22.087	25,81	16.895	22,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	76.027	88,84	67.811	89,60

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

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

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

	SI	NO
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

Durante el periodo se han efectuado aplicaciones de valores en mercado, operaciones de venta por importe de : 1.028,25

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

Comentario de mercado:

La mayoría de las bolsas mundiales experimentaron fuertes revalorizaciones durante el último trimestre. Después de un primer semestre caracterizado por la volatilidad en los precios de las materias primas por temor a una ralentización en la economía china y el voto de los británicos a favor de la salida de la Unión Europea, comúnmente conocido como Brexit, en el tercer trimestre repuntaban la mayoría de los activos de riesgo ante la ausencia de noticias negativas.

En este contexto de subidas nuestros fondos vuelven a mostrar rentabilidades positivas y superiores a las de mercado. El fondo europeo sube cerca del +10% en el periodo, lo que le sitúa en el año en un +6% frente a una caída superior al -3% de la bolsa europea. En relación al fondo ibérico, las rentabilidades también son positivas en el trimestre y en el año, +8% y +7,7% respectivamente. Como referencia de la bolsa española el Ibex-35 se deja algo más del -6% en 2016.

La estrategia de inversión de Magallanes consiste en la compra-venta de negocios cotizados. No obstante preferimos referirnos a nuestros fondos como -carteras de empresas- más que -fondos de bolsa-. Ponemos el acento en la parte empresarial y largoplacista de las inversiones, para evitar perdernos en el ruido del cortoplacismo bursátil.

Lo anterior explica la disparidad de rentabilidad entre nuestros fondos y la bolsa, fenómeno conocido como ausencia de correlación de mercado. Ser diferentes gestionando sus inversiones de manera activa es el auténtico valor añadido que podemos ofrecerles en un mundo dominado por fondos de gestión pasiva.

Ser diferentes implica tomar decisiones incómodas. En ocasiones nos preguntan cuándo es el momento de comprar y cuándo el de vender. La teoría es sencilla: comprar cuando el precio está por debajo del valor, vender cuando pasa lo contrario. La práctica se complica: es difícil comprar acciones que nadie quiere igual que resulta cómodo comprar empresas que todo el mundo desea. Fruto de la experiencia, el momento oportuno de comprar o vender una acción es justo cuando menos te apetece hacerlo. El camino del inversor en valor es un camino solitario.

En un entorno de tipos cero o negativos la búsqueda desesperada de rentabilidad se ha convertido en la dinámica de

mercado durante los últimos meses. El pasado 6 de septiembre Henkel y Sanofi emitieron bonos al -0,05%. Han leído bien, no es un error de imprenta. El mercado de bonos tanto públicos como privados parece encontrarse en terreno de burbuja.

Sin duda se trata de un riesgo que puede complicarse en la medida que se extienda a otros activos percibidos como seguros al ser vistos como aproximación de los bonos. Determinadas empresas llamadas de calidad, de infraestructuras o compañías con actividad regulada, cuya recurrencia y estabilidad de ingresos es elevada, serían algunos de los negocios más afectados ante un eventual pinchazo de la burbuja de bonos.

El momento actual es tan complejo que el inversor está dispuesto a comprar negocios caros ante la impotencia de quedarse sin opciones de inversión. Se está perdiendo la noción de lo que es arriesgado y lo que no, esta actitud es peligrosa.

En esta -loca carrera por la rentabilidad- la liquidez es la gran perdedora. Tener dinero en cuenta corriente está mal visto, incluso penalizado con tipos de interés negativos. Para nosotros es preferible pagar por tener liquidez antes que malinvertir en activos sobrevalorados. En momentos de mercado inestable la liquidez cobra un valor importante. El nivel de liquidez de los fondos de Magallanes sigue estando alrededor del 10%, dispuesto a ser invertido en caso de que aparezcan buenas ideas de inversión.

El posible debilitamiento institucional de Europa después del Brexit, así como las consecuencias directas para el propio Reino Unido han generado interesantes oportunidades de inversión en determinadas empresas, especialmente en dicho país.

En este sentido hemos introducido en la cartera europea la compañía británica Sports Direct Plc. Fundada en 1982 por el controvertido empresario Mike Ashley, Sports Direct es líder absoluto en venta de ropa y complementos deportivos en el Reino Unido con una cuota de mercado superior al 45%. Opera cerca de 700 tiendas en 20 países y tiene una fuerte presencia online que representa actualmente el 15% de su cifra de ventas.

Su lema resume bien el modelo de negocio: -calidad excepcional-precio imbatible-. Basado en una oferta amplia de productos marquistas al mejor precio, Nike, Adidas o UnderArmour, combinando la venta de marcas propias a mayor margen tales como Dunlop, Slazenger, Everlast y Lonsdale.

Sports Direct salió a cotizar hace diez años valorada en 300 peniques por acción, durante este período la compañía ha más que doblado ventas y beneficio operativo, con unos márgenes brutos en la banda 41%-44% y unos retornos sobre la inversión superiores al 15%. Hoy el precio de la acción está en 280p, después de haber alcanzado los 730p hace un año y más de 900p en 2014.

Una estrategia de internacionalización más complicada de lo esperado, la relación tensa con algunos proveedores por el posicionamiento de sus marcas y la mala prensa británica denunciando unas condiciones laborales que, al igual que nosotros, consideran mejorables han sido algunos de los factores que, junto al Brexit, han penalizado muy severamente el precio de la acción.

Pese a los factores anteriores, las ventas para el año que viene se espera que crezcan al +9%, aunque el margen bruto se vería obviamente perjudicado por la fuerte depreciación de la libra como consecuencia del Brexit. El efecto sería una caída de su beneficio operativo antes de amortizaciones y depreciaciones del -20%, frente a una corrección de la acción superior al -60%. Ante eventos inesperados la bolsa tiende a sobrereaccionar, al alza o a la baja, más allá de lo que dictan los nuevos fundamentales de una empresa.

Creemos que la ventaja competitiva de Sports Direct, mejor calidad al mejor precio, sigue intacta a largo plazo. Nuestra

valoración conservadora de la compañía arroja un potencial superior al +60% sólo para la parte del negocio británico, sin tener en cuenta el resto de unidades de negocio. Dicho negocio es capaz de generar alrededor de 150-160 millones de libras de flujo de caja para una compañía sin deuda que capitaliza menos de 1.600 millones de libras.

Convencidos de las bondades del largo plazo hemos incrementado significativamente peso en una de las empresas más antiguas del mundo fundada en 1520, la compañía portuguesa de correos CTT.

Con 617 oficinas propias, 1.900 asociadas y más de 400 millones de unidades enviadas CTT es el operador postal líder en Portugal con un 95% de cuota de mercado. Su ventaja competitiva, además de la marca, está basada en dicha capilaridad que le permite acceder a diferentes puntos de la geografía lusa tramitando no sólo correo postal sino también todo tipo de mensajería y paquetería, realizar la venta de productos financieros y hasta el desarrollo de un pequeño banco postal. Dicha capilaridad junto con un exhaustivo control de costes sitúan a CTT como uno de los más eficientes operadores postales de Europa.

Dudas recientes sobre el grado de avance de las reformas de su economía, cierta inestabilidad política, el delicado estado del sistema financiero, todo ello potenciado con la posibilidad de bajada de calificación crediticia, son algunos de los factores que están afectando muy negativamente a la percepción de riesgo de Portugal.

En lo que va de año la acción ha caído cerca del -40%, cotizando incluso por debajo de su precio de salida a bolsa hace dos años. En nuestra opinión dicha caída no está justificada por la evolución de sus fundamentales. Estamos ante una empresa sin deuda y con un valor en bolsa de euros 800 millones cuya división de correo postal genera alrededor de euros 100 millones de flujo de caja al año, sin tener en cuenta el resto de negocios tales como mensajería exprés, la venta de productos financieros ni el incipiente banco postal. Nuestra valoración de CTT sitúa el precio objetivo más de un +50% por encima de los precios actuales.

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 0,2% hasta 42,1 millones de euros en la clase E, aumentó en un 48,5% hasta 16,8 millones de euros en la clase M y aumentó en un 19,5% hasta 26,6 millones de euros para la clase P. El número de partícipes disminuyó en el periodo* en 1 lo que supone 246 partícipes para la clase E. El número de partícipes aumentó en el periodo* en 125 lo que supone 692 partícipes para la clase M y aumentó en el periodo* en 58 lo que supone 228 partícipes para la clase P.

La rentabilidad del fondo durante el trimestre fue de 8,26% y la acumulada en el año de 8,23% para la clase E. La rentabilidad del fondo durante el trimestre fue de 7,92% y la acumulada en el año de 7,24% para la clase M. La rentabilidad del fondo durante el trimestre fue de 8,06% y la acumulada en el año de 7,68% para la clase P. Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,14% durante el trimestre para la clase E, 0,46% para la clase M y 0,33% para la clase P.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado trimestre fue de 1,43%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -1,34% para la clase E. La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado trimestre fue de 1,43%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -1,34% para la clase M. La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado trimestre fue de 1,43%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -1,34% 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 9,20% en el periodo*.

La clase E obtuvo una rentabilidad superior al 0,02% 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 0,02% 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 0,02% 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 superior al índice de su referencia en 0,57%, 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 índice de su referencia en 0,23%. La clase P obtuvo una rentabilidad superior al índice de su referencia en 0,36%.

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 88,9% en renta variable. El fondo no hace uso de instrumentos derivados.

Concretamente, el Fondo ha incrementado su exposición al sector servicios, con el aumento de peso en cartera de CTT - Correios de Portugal y la incorporación de Sonae Capital. Además, ha incrementado su posición en ENCE Energía y Celulosa. Por otra parte, el Fondo ha reducido ligeramente posiciones en Prosegur y ArcelorMittal.

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 tercer trimestre de 2016 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	%
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	2.534	2,96	2.453	3,24
ES0105026001 - ACCIONES AXIARE PATRIMONIO SOCIMI, S.A	EUR	1.806	2,11	1.759	2,32
ES0105027009 - ACCIONES CIA DISTRIBUCION INTEGRAL LOGIS	EUR	1.970	2,30	1.874	2,48
ES0105043006 - ACCIONES NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR	1.632	1,91	1.030	1,36
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	4.411	5,15	4.334	5,73
ES0116870314 - ACCIONES GAS NATURAL	EUR	3.936	4,60	3.924	5,19
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	1.892	2,21	1.770	2,34
ES0122060314 - ACCIONES FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CON	EUR	2.291	2,68	2.109	2,79
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE	EUR	3.467	4,05	2.726	3,60
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	2.712	3,17	2.376	3,14
ES0134950F36 - ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	EUR	2.071	2,42	1.954	2,58
ES0137650018 - ACCIONES FLUIDRA SA	EUR	3.064	3,58	2.346	3,10
ES0139140174 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR	3.822	4,47	3.968	5,24
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	3.629	4,24	3.439	4,54
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	2.942	3,44	2.882	3,81
ES0158480314 - ACCIONES LINGOTES ESPECIALES SA (EUR)	EUR	2.627	3,07	2.444	3,23
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	3.815	4,46	3.600	4,76
ES0175438003 - ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD	EUR	3.623	4,23	4.091	5,41
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	864	1,01	753	0,99
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	830	0,97	1.084	1,43
TOTAL RV COTIZADA		53.939	63,03	50.915	67,28
TOTAL RENTA VARIABLE		53.939	63,03	50.915	67,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		53.939	63,03	50.915	67,28
LU0323134006 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	1.805	2,11	1.637	2,16
PTCTT0AM0001 - ACCIONES CTT CORREIOS DE PORTUGAL SA	EUR	4.304	5,03	1.486	1,96
PTIBS0AM0008 - ACCIONES IBERSOL SGPS SA	EUR	2.827	3,30	2.551	3,37
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	3.494	4,08	3.038	4,02
PTRELOAM0008 - ACCIONES REN - REDES ENERGETICAS NACIONA	EUR	2.885	3,37	2.807	3,71
PTSNCOAM0006 - ACCIONES SONAECOM SGPS SA	EUR	133	0,16	115	0,15
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE	EUR	2.596	3,03	2.257	2,98
PTCOR0AE0006 - ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SGPS SA	EUR	3.556	4,16	3.003	3,97
PTSNP0AE0008 - ACCIONES SONAE CAPITAL SGPS SA	EUR	487	0,57		
TOTAL RV COTIZADA		22.087	25,81	16.895	22,32
TOTAL RENTA VARIABLE		22.087	25,81	16.895	22,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		22.087	25,81	16.895	22,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		76.027	88,84	67.811	89,60

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.