

MAGALLANES IBERIAN EQUITY FI

Nº Registro CNMV: 4840

Informe Semestral del Primer Semestre 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	373.090,86	417.392,68	247	246	EUR	0,00	0,00	Una participación	NO
CLASE M	102.499,42	70.093,07	567	403	EUR	0,00	0,00	Una participación	NO
CLASE P	199.732,48	167.842,13	170	109	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	42.044	47.049		
CLASE M	EUR	11.347	7.809		
CLASE P	EUR	22.266	18.777		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2015	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE E	EUR	112,6916	112,7219		
CLASE M	EUR	110,7001	111,4035		
CLASE P	EUR	111,4788	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		0,25		0,25	0,25		0,25	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio

CLASE M		0,87		0,87	0,87		0,87	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio
CLASE P		0,62		0,62	0,62		0,62	patrimonio	0,03	0,03	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	-0,03	-1,75	1,76	8,11	-3,73				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,09	24-06-2016				
Rentabilidad máxima (%)	1,90	20-06-2016				

(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	16,54	16,65	16,52	10,52	16,36				
Ibex-35	32,48	35,15	29,86	20,31	26,19				
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,44	0,47	0,16	0,18				
INDICE	30,88	33,28	28,54	19,33	26,06				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	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.

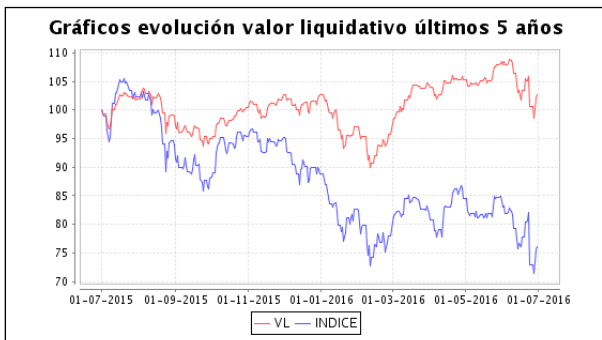
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,29	0,15	0,14	0,15	0,15				

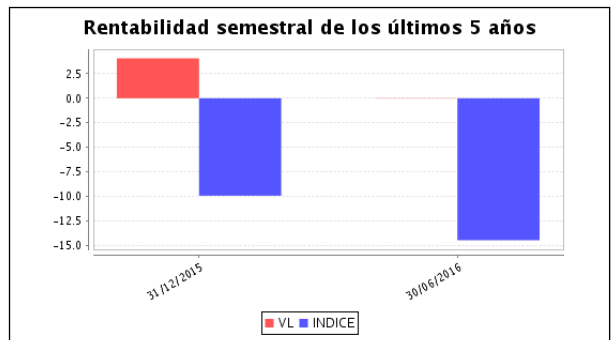
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 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	-0,63	-2,04	1,44	7,77	-4,04				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,10	24-06-2016				
Rentabilidad máxima (%)	1,89	20-06-2016				

(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	16,55	16,65	16,52	10,52	16,36				
Ibex-35	32,48	35,15	29,86	20,31	26,19				
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,44	0,47	0,16	0,18				
INDICE	30,88	33,28	28,54	19,33	26,06				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	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 períodos con política de inversión homogénea.

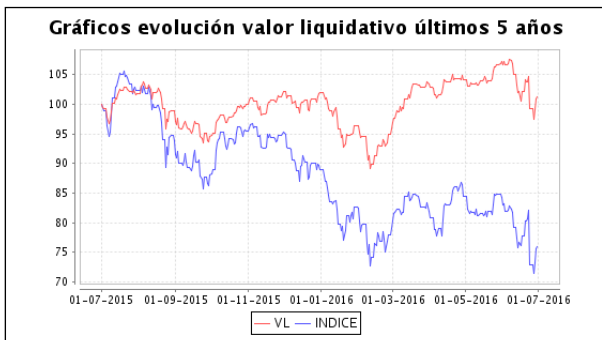
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,91	0,46	0,45	0,46	0,46				

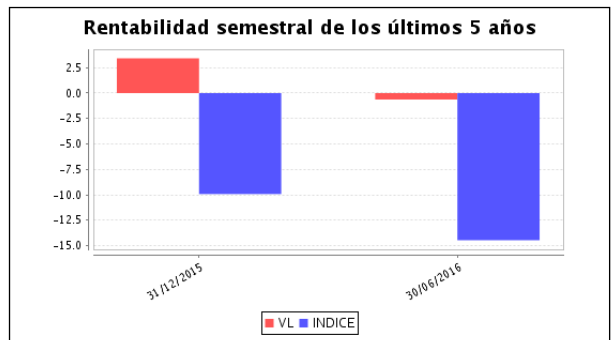
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 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	-0,35	-1,89	1,57	7,90	-3,91				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,09	24-06-2016				
Rentabilidad máxima (%)	1,89	20-06-2016				

(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	16,55	16,67	16,52	10,52	16,36				
Ibex-35	32,48	35,15	29,86	20,31	26,19				
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,44	0,47	0,16	0,18				
INDICE	30,88	33,28	28,54	19,33	26,06				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	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.

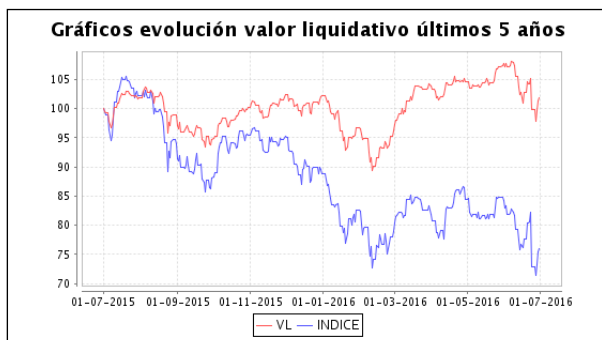
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,66	0,33	0,33	0,33	0,33				

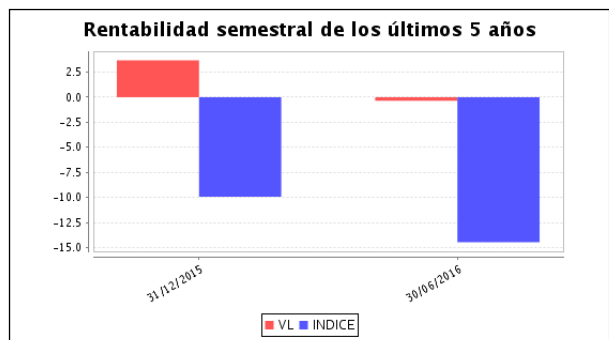
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 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 Semestral 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	67.811	89,63	66.699	90,58
* Cartera interior	50.915	67,30	48.998	66,54
* Cartera exterior	16.895	22,33	17.700	24,04
* 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)	7.706	10,19	6.611	8,98
(+/-) RESTO	140	0,19	326	0,44
TOTAL PATRIMONIO	75.657	100,00 %	73.635	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)	73.635	60.803	73.635	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	2,86	15,16	2,86	-79,05
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,14	4,02	-0,14	-103,85
(+) Rendimientos de gestión	0,44	4,60	0,44	-89,44
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	-97,87
+ Dividendos	1,92	1,26	1,92	68,95
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-200,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,49	3,32	-1,49	-149,74
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-2.811,38
± 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	-0,58	-0,57	-0,58	11,37
- Comisión de gestión	-0,44	-0,40	-0,44	23,06
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	9,65
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	71,77
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	15,29
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,14	-0,10	-22,42
(+) 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)	75.657	73.635	75.657	

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

3. Inversiones financieras

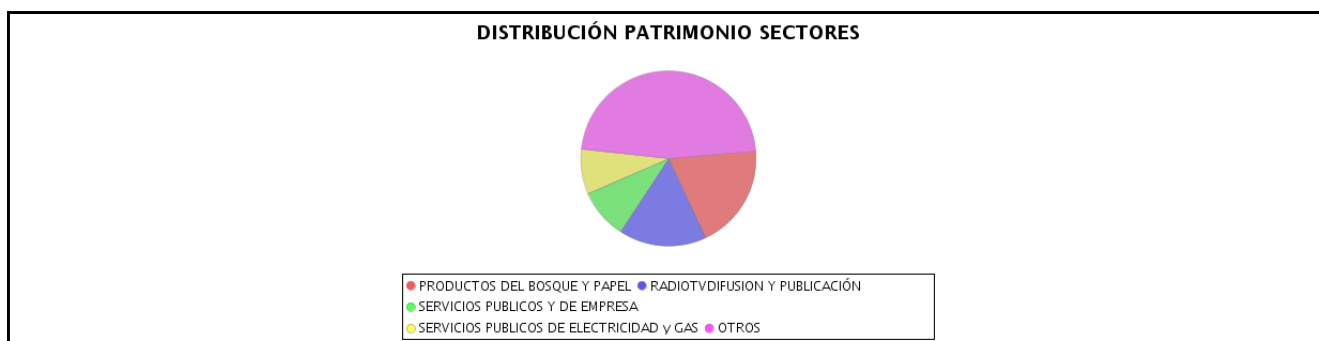
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	50.915	67,28	45.993	62,47
TOTAL RENTA VARIABLE	50.915	67,28	45.993	62,47
TOTAL DEPÓSITOS			3.005	4,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	50.915	67,28	48.998	66,55
TOTAL RV COTIZADA	16.895	22,32	17.700	24,03
TOTAL RENTA VARIABLE	16.895	22,32	17.700	24,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	16.895	22,32	17.700	24,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	67.811	89,60	66.699	90,58

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

<ul style="list-style-type: none"> · Registro 237187 · Fecha 08/04/2016 · Modificación de elementos esenciales del folleto · La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de MAGALLANES VALUE INVESTORS, S.A., SGIIC, como entidad Gestora, y de SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de MAGALLANES IBERIAN EQUITY FI (inscrito en el

Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4840), al objeto de modificar la definición de día hábil a efectos de suscripciones y reembolsos.

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

Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el : 7.428,72 - 9,99%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

Comentario de mercado:

Durante el segundo trimestre del año la bolsa europea continuó la senda bajista iniciada a principios de año. Si en el primer trimestre del año la incertidumbre sobre la evolución de la economía china provocó una extrema volatilidad en los precios de las materias primas, el semestre terminó con un evento histórico. El 23 de junio de 2016 pasará a la historia como el día en que los británicos decidieron votar a favor de la salida de la Unión Europea, comúnmente conocido como Brexit. Dicha decisión tuvo una fuerte repercusión en el precio de la mayoría de activos financieros, muy especialmente en las bolsas europeas que al día siguiente experimentaron caídas próximas al -7%. El efecto fue aún más negativo para países como España, donde el índice IBEX-35 sufrió la peor sesión de todos los tiempos con un retroceso del -12,35% en un solo día.

Nuestro principal mandato es proteger su inversión, para posteriormente poder hacerla crecer a largo plazo. Proteger el capital en un fondo que invierte en acciones consiste en perder lo menos posible cuando el mercado atraviesa dificultades. Desde que comenzamos a gestionar a finales de enero de 2015, la bolsa europea ha caído alrededor de un -8%, destacando el fuerte retroceso próximo al -20% de la bolsa española. En este entorno adverso nuestros fondos están consiguiendo mantenerse en positivo, destacando muy positivamente Magallanes Iberian Equity que acumula rentabilidades superiores al +5% desde los inicios -ver anexo de rentabilidades-.

La política monetaria de tipos bajos promovida por los principales bancos centrales ha ocasionado la existencia de más de 13 billones de dólares en bonos con rentabilidad negativa a nivel global, algo más de 10 veces el tamaño de la economía

española. Una situación como la actual es ciertamente compleja, hasta cierto punto irracional, haciendo muy difícil intentar averiguar cuáles serán las consecuencias a futuro.

Considerablemente preocupante si lo combinamos con un nivel todavía alto de deuda de los principales países desarrollados, una crisis crediticia en China, el auge de corrientes populistas en el mundo y el posible debilitamiento institucional de Europa después del Brexit.

En este sentido, gran parte de la comunidad inversora centra sus esfuerzos en vaticinar cuál será el desenlace, más o menos desastroso, de una situación singular como la actual. Tratan de posicionar sus carteras en consecuencia o dan consejos a sus clientes de cómo manejar sus inversiones ante tal o cual eventualidad.

Es fácil entender la relación causa-efecto, pero es muy difícil, prácticamente imposible, saber cuándo y en qué nivel de intensidad se producirá tal efecto. Podría ocurrir mañana o podría alargarse en el tiempo durante décadas, como está ocurriendo en Japón.

Esta complejidad actual del mundo invita a ser, más que nunca si cabe, moderados, racionales y templados. Siempre con el foco puesto en la búsqueda de empresas cuya apreciación en valor a largo plazo dependa de sus propios fundamentales.

Afortunadamente el éxito en el proceso de inversión de Magallanes no se basa en el grado de acierto de eventualidades a futuro, sino en la habilidad de comprar buenos negocios a buenos precios independientemente del momento actual de mercado.

El mejor comportamiento de los fondos de Magallanes se ha debido principalmente a tres puntos: buena evolución de gran parte de las compañías en cartera, ausencia total de bancos y niveles de liquidez.

La liquidez en cartera cobra un valor especial en momentos de alta incertidumbre ya que nos da la flexibilidad de poder comprar empresas penalizadas de una forma rápida y efectiva. Así ocurrió por ejemplo durante la sesión posterior al día del Brexit, gracias a tener liquidez en cartera, alrededor del 10%, pudimos comprar algunos valores que cayeron de forma significativa.

Como saben, analizamos y seguimos muy de cerca la evolución del sector bancario. Nos gustaría ser más positivos pero la realidad al respecto sigue siendo dura. Las razones históricas que nos llevaron a evitarlo siguen vigentes: tipos de interés bajos, ausencia de crecimiento del crédito y balances con un nivel de bonos de gobierno muy superior a la cifra de fondos propios. Todo esto retroalimenta el mal crónico de la banca, falta de generación de beneficios saludable y mala capitalización. Cabría añadir el riesgo implícito no reconocido al tratar desde el punto de vista regulatorio los bonos de gobierno en balance como riesgo cero, algo difícil de creer.

Nuestra inquietud por el sector bancario no obstante va más allá de la situación actual. En nuestra opinión, el sector, como modelo de negocio tradicional, está en claro riesgo de disrupción por la transformación de negocio que nuevos jugadores de mercado están llevando a cabo. Hoy, gracias en gran medida al avance de la tecnología y a la liberalización del sector, es posible entre otras cosas, realizar pagos con dispositivos móviles, comprar fondos de inversión o contratar seguros de vida fuera del circuito tradicional de la banca. La actual estructura sobredimensionada de la mayoría de bancos nos hace tener una visión cuanto menos cauta y escéptica sobre su capacidad de adaptación a futuro.

Nuestra filosofía de inversión tiene como pilares fundamentales la paciencia, el largo plazo y el análisis detallado. La fuerte volatilidad e incertidumbre actuales está transformando estos atributos en ansiedad, cortoplacismo y superficialidad para la mayoría de integrantes de mercado. Esta divergencia genera oportunidades únicas para inversores como nosotros.

Hemos aprovechado las fuertes oscilaciones en precios para comprar y vender algunas empresas en cartera.

En junio vendimos la posición total en EMMI AG, dueña de las marcas Kaiku y Caffè-Latte. El motivo es que alcanzó nuestra valoración objetivo. Empezamos a acumular acciones de EMMI AG a comienzos de 2015 en niveles de 300 francos suizos. Hoy, casi año y medio después, las acciones cotizan por encima de 600. Es una compañía que nos sigue gustando por la calidad de sus productos, su equipo directivo y su poder de fijación de precios, pero la valoración exigente no justifica, en nuestra opinión, seguir manteniéndola.

Destacar la compra de Savencia SA, grupo alimentario internacional perteneciente a la familia Bongrain. Es el líder mundial en la transformación de leche, segundo mayor productor de queso en Francia y quinto a nivel global. Entre sus marcas más reconocidas cabe destacar Caprice des Dieux, Milkana o Burgo de Arias. El motivo principal de la compra es la combinación de una palestra de productos de primer nivel junto con una valoración muy atractiva de la compañía en su conjunto, que comparada con empresas tipo Nestlé, Danone o la propia EMMI podría alcanzar una revalorización de más del doble de la cotización actual. Una situación más favorable del mercado de la leche, junto con cierto poder de fijación de precios, podría propiciar una subida gradual de márgenes, lo que se vería reflejado a largo plazo en un mayor valor de sus acciones.

En el fondo ibérico compramos Meliá Hotels. Líder mundial en la categoría de resort vacacional, con fuerte presencia en Caribe, destacando México, República Dominicana y Cuba. El modelo de negocio de Meliá combina una estrategia basada en la propiedad y gestión de activos únicos difícilmente replicables, hoteles en el Caribe, junto con una gestión hotelera profesionalizada para terceros.

Invertir en empresas cuyos productos son deseados por sus clientes es un aspecto distintivo del proceso de inversión de Magallanes. Descubrimos EMMI AG por la calidad de sus productos sin lactosa, Savencia por la oferta variada y el buen sabor de su queso fresco y Meliá por lo placentero de pasar unas buenas vacaciones en alguno de sus hoteles del Caribe.

Evolución del fondo de inversión:

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

El patrimonio del fondo en el periodo* disminuyó en un -10,6% hasta 42,0 millones de euros en la clase E, aumentó en un 45,3% hasta 11,3 millones de euros en la clase M y aumentó en un 18,6% hasta 22,3 millones de euros para la clase P. El número de partícipes aumentó en el periodo* en 1 lo que supone 247 partícipes para la clase E. El número de partícipes aumentó en el periodo* en 164 lo que supone 567 partícipes para la clase M y aumentó en el periodo* en 61 lo que supone 170 partícipes para la clase P.

La rentabilidad del fondo durante el semestre fue de -0,03% y la acumulada en el año de -0,03% para la clase E. La rentabilidad del fondo durante el semestre fue de -0,63% y la acumulada en el año de -0,63% para la clase M. La rentabilidad del fondo durante el semestre fue de -0,35% y la acumulada en el año de -0,35% para la clase P. Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,29% durante el semestre para la clase E, 0,91% para la clase M y 0,66% para la clase P.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado semestre fue de 1,90%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -5,09% para la clase E. La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado semestre fue de 1,89%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -5,10% para la clase M. La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado semestre fue de 1,89%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -5,09% para la clase P. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,00% en el semestre.

Los fondos de la misma categoría gestionados por Magallanes Value Investors tuvieron una rentabilidad media ponderada del -2,09% en el periodo

La clase E obtuvo una rentabilidad inferior al 0,08% que se hubiera obtenido al invertir en la rentabilidad semestral de la Letra del Tesoro a 1 año debido principalmente al mal comportamiento relativo de la clase de activo en la que el fondo invierte. La clase M obtuvo una rentabilidad inferior al 0,08% que se hubiera obtenido al invertir en la rentabilidad semestral de la Letra del Tesoro a 1 año debido principalmente al mal comportamiento relativo de la clase de activo en la que el fondo invierte. La clase P obtuvo una rentabilidad inferior al 0,08% que se hubiera obtenido al invertir en la rentabilidad semestral de la Letra del Tesoro a 1 año debido principalmente al mal 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 12,75%, 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 12,15%. La clase P obtuvo una rentabilidad superior al índice de su referencia en 12,43%.

Dentro de la actividad normal del fondo se realizaron diversas operaciones de compra y venta de acciones resultando en una mayor exposición a renta variable. Al final del periodo, el fondo se encuentra invertido un 89,6% en renta variable. El fondo no hace uso de instrumentos derivados.

Concretamente, el Fondo ha incrementado su exposición al sector inmobiliario, con la incorporación en cartera de Axiare Patrimonio. Del mismo modo ha aumentado su exposición a los sectores de servicio, industrial y farmacéutico con el incremento de peso en Applus, Corticeira Amorim y Almirall, respectivamente. Finalmente, el Fondo ha iniciado una posición en el sector hotelero con la adquisición de Melia Hotels International.

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 semestre 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	%
ES0137650018 - ACCIONES FLUIDRA SA	EUR	2.346	3,10	2.480	3,37
ES0175438003 - ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD SA	EUR	4.091	5,41	3.795	5,15
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	3.600	4,76	3.727	5,06
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE SA	EUR	2.726	3,60	2.191	2,98
ES0634950909 - ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	EUR			68	0,09
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	3.439	4,54	4.310	5,85
ES0116870314 - ACCIONES IGAS NATURAL SDG SA	EUR	3.924	5,19	2.851	3,87
ES0105027009 - ACCIONES CIA DISTRIBUCION INTEGRAL LOGIS	EUR	1.874	2,48	1.876	2,55
ES0105043006 - ACCIONES NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR	1.030	1,36	1.157	1,57
ES0134950F36 - ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	EUR	1.954	2,58	2.238	3,04
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	2.376	3,14	2.140	2,91
ES0176252718 - ACCIONES MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	753	0,99		
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	1.084	1,43	962	1,31
ES0139140042 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR	3.968	5,24	3.597	4,89
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	1.770	2,34	2.298	3,12
ES0105026001 - ACCIONES AXIARE PATRIMONIO SOCIMI, S.A	EUR	1.759	2,32		
ES0122060314 - ACCIONES FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CON	EUR	2.109	2,79	1.007	1,37
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICIOS SA	EUR	2.453	3,24	1.035	1,41
ES0158480311 - ACCIONES LINGOTES ESPECIALES SA (EUR)	EUR	2.444	3,23	1.901	2,58
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	2.882	3,81	1.970	2,67
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	4.334	5,73	6.390	8,68
TOTAL RV COTIZADA		50.915	67,28	45.993	62,47
TOTAL RENTA VARIABLE		50.915	67,28	45.993	62,47
- DEPOSITO BANCO DE SABAD 0,40 2016-12-31	EUR			3.005	4,08
TOTAL DEPÓSITOS				3.005	4,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		50.915	67,28	48.998	66,55
PTRELOAM0008 - ACCIONES REN - REDES ENERGETICAS NACIONA	EUR	2.807	3,71	3.330	4,52
LU0323134006 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	1.637	2,16	1.139	1,55
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE	EUR	2.257	2,98	3.346	4,54
PTCOR0AE0006 - ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SGPS SA	EUR	3.003	3,97	1.753	2,38
PTSNCOAM0006 - ACCIONES SONAE COM SGPS SA	EUR	115	0,15	123	0,17
PTSEMOAM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	3.038	4,02	4.080	5,54
PTIBSOAM0008 - ACCIONES IBERSOL SGPS SA	EUR	2.551	3,37	2.896	3,93
PTCTTOAM0001 - ACCIONES CTT CORREIOS DE PORTUGAL SA	EUR	1.486	1,96	1.033	1,40
TOTAL RV COTIZADA		16.895	22,32	17.700	24,03
TOTAL RENTA VARIABLE		16.895	22,32	17.700	24,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		16.895	22,32	17.700	24,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		67.811	89,60	66.699	90,58

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.