

MG LIERDE PLAN DE PENSIONES BOLSA

DESCRIPCIÓN

CARACTERÍSTICAS DEL PLAN DE PENSIONES

MG LIERDE PP BOLSA	
NOMBRE DEL PLAN	MG LIERDE PLAN DE PENSIONES BOLSA
CÓDIGO REGISTRO DGSFP	N2666
FECHA DE CONSTITUCIÓN	26 DE JULIO DE 2002
COMISIÓN DE GESTIÓN	1,50% SOBRE PATRIMONIO
COMISIÓN DE DEPOSITARIA	0,10% SOBRE PATRIMONIO
MODALIDAD DEL PLAN	INDIVIDUAL Y DE APORTACIÓN DEFINIDA
INTEGRADO EN EL FONDO	MG LIERDE FONDO DE PENSIONES (F0904)

POLÍTICA DE INVERSIÓN

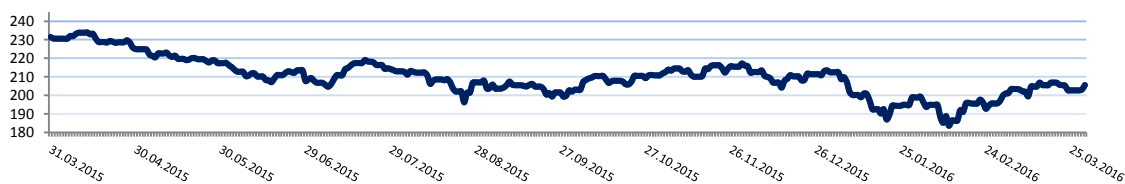
INVERSIÓN RENTA VARIABLE MIXTA. EN LAS INVERSIONES DEL FONDO SE TIENEN EN CUENTA LOS LÍMITES GENERALES QUE ESTABLECE EL REGLAMENTO DE FONDOS Y PLANES DE PENSIONES.

GASTOS GENERALES

1,71% (INCLUYE COMISIÓN DE GESTIÓN Y DEPÓSITO, SERVICIOS EXTERIORES Y OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN, EXPRESADOS EN PORCENTAJE SOBRE LA CUENTA DE POSICIÓN. VARÍAN DE UN AÑO A OTRO. DATOS SEGÚN ÚLTIMO INFORME ANUAL DISPONIBLE).

GRÁFICO EVOLUCIÓN VALOR LIQUIDATIVO

GRÁFICO EVOLUCIÓN VALOR LIQUIDATIVO MG LIERDE FP BOLSA



DATOS PATRIMONIALES Y RENTABILIDAD DEL PLAN

DATOS PATRIMONIALES DEL PLAN

	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ACTUAL
PATRIMONIO	4.011.414,49 €	3.943.025,43 €
Nº UNIDADES DE CUENTA	18.881,72800 UC	19.301,90254 UC
VALOR UNIDAD DE CUENTA	212,449540 €/UC	204,281698 €/UC

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO (EXCLUIDO DERIVADOS)

	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ACTUAL
RENDA VARIABLE EURO	68,21%	73,29%
RENDA VARIABLE DIVISA	24,62%	20,30%
RENDA FIJA CORPORATIVA	0,00%	0,00%
RENDA FIJA PÚBLICA	0,00%	0,00%
TESORERÍA (CC + REPO)	7,83%	7,11%
DEUDORES-ACREEDORES (+/-)	-0,66%	-0,70%

RENTABILIDAD DEL PLAN (T.A.E. en periodos superiores a un año)

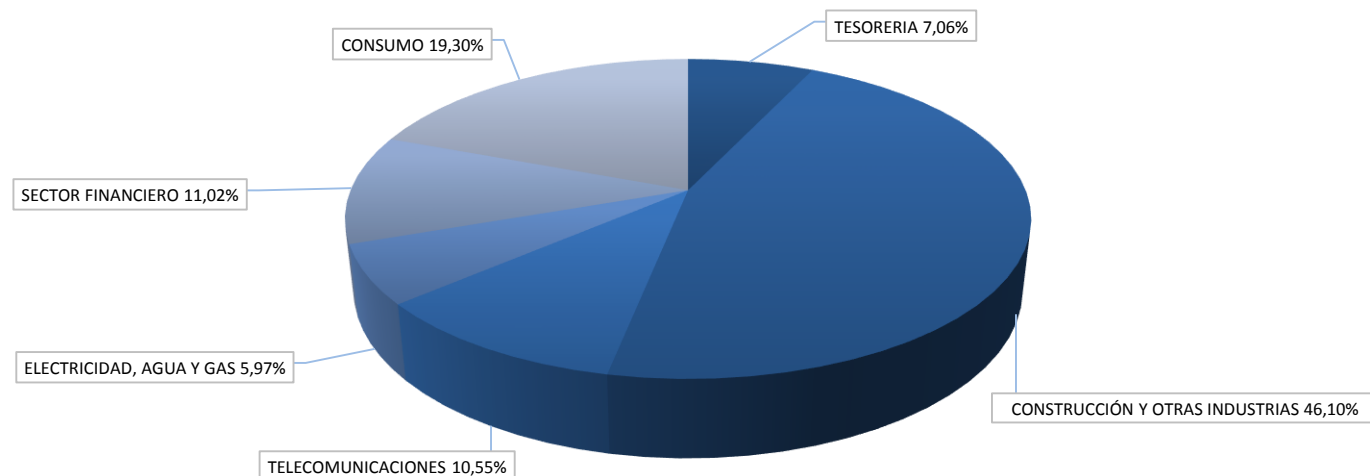
PERIODO	%
REVALORIZACIÓN TRIMESTRE	-3,84%
ANUAL	-11,75%
2 AÑOS	-3,03%
3 AÑOS	3,53%
5 AÑOS	-0,21%
10 AÑOS	-0,96%

RENTABILIDADES PASADAS NO GARANTIZAN RENTABILIDADES FUTURAS.

EXPOSICIÓN DEL FONDO (% sobre patrimonio)

RENDA VARIABLE	93,59%
CONTADO	93,59%
DERIVADOS	0,00%
RENDA FIJA	0,00%
DIVISAS	20,30%

GRÁFICO DE LA CARTERA POR SECTORES (EXCLUIDO DERIVADOS E INCLUYE TESORERÍA)



COMUNICACIONES

COMUNICACIONES AL PARTÍCIPE

Se informa que tiene a su disposición en la web de Gespensión Caminos, EGFP S.A., el Documento de Datos Fundamentales para el Partícipe cuyo contenido está adaptado a las exigencias legales y normativa vigente desde 01/01/2015. Se informa que la gestión de la cartera de inversiones del Fondo del que usted es partícipe, está delegada en Gestifonsa SGIC SAU, perteneciente al mismo grupo económico (Banco Caminos), que Gespensión Caminos EGFP SAU. Se adjunta relación detallada de las inversiones del Fondo a cierre de este semestre.

OPERACIONES

OPERACIONES VINCULADAS

Durante el periodo objeto de este informe, se han realizado operaciones de repo a día así como operaciones de compraventa de valores, tanto con la Entidad Depositaria como con entidades pertenecientes al mismo grupo financiero que la Entidad Gestora, calificadas vinculadas de acuerdo con el art. 85 ter del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. La Entidad Gestora dispone de procedimientos internos legalmente establecidos para evitar conflictos de interés y para que las operaciones vinculadas, reguladas en el artículo mencionado anteriormente, se lleven a cabo en interés exclusivo del fondo de pensiones y a precios o condiciones iguales o mejores que los de mercado. Dichos procedimientos se encuentran recogidos en su reglamento interno de conducta.

NOVEDADES

NOVEDADES LEGISLATIVAS

Se ha procedido a la adaptación del Documento de Datos Fundamentales a la legislación vigente incluyendo alertas de liquidez y perfil de riesgo.

INFORME

INFORME DE GESTIÓN

1) Evolución en el trimestre

YTD MG LIERDE – Plan de Pensiones Bolsa acumula una rentabilidad del -3.8%, por lo que sigue incrementando el diferencial de rentabilidad frente a los principales índices europeos (-8.04% el Eurostoxx 50, -7.73% el Stoxx 600 o -8.60% el Ibex 35). El valor liquidativo de MG LIERDE – Plan de Pensiones Bolsa a cierre del trimestre era de 204.28 euros. La volatilidad de los últimos doce meses (17.3%) se mantiene en niveles notoriamente inferiores a la de los índices de renta variable europea (22.6% el Stoxx 600, 25.10% el Eurostoxx 50 o 24.6% el Ibex 35).

2) Perspectivas

Una vez publicados la mayoría de resultados del año 2015 durante este primer trimestre del año, vemos crecimientos moderados de beneficios para el año 2016, tanto en Europa (+4% o 6%), como en EE.UU. (+2% o 3%), y no vemos caídas en los mismos. Además, seguimos viendo la generación de valor de la cartera, entendida como la rentabilidad por dividendo más el incremento de los fondos propios, por encima del 12% en el año 2016, por ello seguimos muy confiados en nuestra cartera. Sin embargo, sí vemos que el año 2016 va a ser un año volátil hasta que los indicadores económicos vuelvan a estabilizarse. Por tanto, lo importante para hacer frente a este entorno, así como a posibles nuevas caídas, es tener buenos valores en cartera con RoCEs altos y poca deuda para no incurrir en pérdidas definitivas.

Respecto a los mercados, la volatilidad con la que ha empezado el año sigue presente y no tiene pinta de ceder. Tan pronto se habla de recesión y más estímulos como de mayor crecimiento y subidas de tipos. En nuestra modesta opinión, lo más importante es que la recuperación del ritmo de crecimiento se confirme semana a semana, mes a mes. Ese escenario seguramente afectará negativamente a corto plazo a los mercados (como estas últimas semanas) por sus efectos sobre las políticas monetarias, pero ¿hay algo mejor que la confirmación de un escenario de crecimiento para la inversión a largo plazo en negocios de economía real?

3) Posicionamiento de las carteras

Hemos aprovechado las caídas del mercado de comienzos de año para incrementar la posición en compañías de elevada calidad como Duerr, Aurelius, Richemont, Cie Automotive, Daimler, Cancom, LVMH, S&T o Danieli. Nos gustaría destacar el impresionante comportamiento de Cancom, compañía que ya sube más de un 7% en el año tras subir un 23% en 2015. Esta compañía especializada en IT, cloud computing y digitalización, ha realizado una ampliación de capital (de 70 millones, 10% de su capitalización) para acelerar el crecimiento orgánico e inorgánico ante las grandes posibilidades que ve en este sector en crecimiento estructural. Además, hemos acudido a la ampliación acelerada a precio de mercado para aumentar la posición y ya es, tras Realia, el valor en el que tenemos mayor peso. En el caso de Realia, estamos a la espera de que la CNMV se pronuncie sobre la OPA voluntaria de Inmobiliaria Carso a 0.8 euros. Nuestra idea es que la CNMV obligará a subir el precio hasta un nivel realmente equitativo. Nuestro NAV ajustado se sitúa en torno a 1.4 euros/acción.

En general, estamos muy satisfechos con la evolución de las compañías en cartera con exposición a cloud computing, digitalización, Internet of Things, IT security o Industry 4.0. Todas estas tendencias están en fase de crecimiento estructural, pero no es fácil invertir en ellas de forma genérica ya que el sector sigue muy fragmentado, con muy poca cobertura de analistas y una gran disparidad en los modelos de negocio de las compañías. Pensamos que compañías como Econocom, Neuronas, Cancom, S&T AG o Reply van a seguir teniendo un excelente comportamiento a corto y medio plazo. El motivo es que todas ellas tienen un track record excelente (más de 10 años), un equipo directivo de calidad, un accionista de referencia (el fundador en la mayoría de casos), retornos sobre el capital empleado elevados y, lo que es más importante, la capacidad de seguir reinvertiendo esos retornos durante varios años de forma sostenible.

Además, este trimestre también suscribimos la ampliación de Arcelor Mittal, la cual ya acumula una revalorización del 40% en el año; y volvimos a incorporar tres valores “best-in-class” del pasado: 1. Associated British Food (Primark), que volvía a salir al finalizar el trimestre por alcanzar su precio objetivo (+15 % desde enero), 2. Senior, una compañía industrial de nicho que mantiene niveles de RoCE medio a lo largo del ciclo del 30%. Tras una corrección del 50% desde los máximos de 2015, cotiza por debajo de 9x EV/EBITA 2016. Llevábamos tiempo queriendo invertir en este valor y, de momento, tenemos una posición inicial del 0.4%. 3. The Restaurant Group, una cadena británica de restaurantes que salió de la cartera a mediados de 2013 al haber llegado a nuestro precio objetivo después de un excelente comportamiento desde su incorporación dos años antes. A nivel operativo no ha habido grandes novedades, ya que la compañía ha seguido creciendo los últimos 3 años tanto en ventas como en EPS; sin embargo, su cotización sí que ha sufrido grandes cambios en estos 3 años. Después de subir hasta niveles de clara sobrevaloración en 2014 y 2015 (16x EV/EBITA), el valor ha sufrido una fuerte corrección que le ha llevado al mismo precio que vendimos hace 3 años, 8.8x EV/EBITA 2016 en términos de valoración.

Por el lado de las ventas, hemos reducido la posición o vendido totalmente algunos valores defensivos cuyo comportamiento ha sido muy bueno como consecuencia del miedo a una recesión global: Diageo, Compass, Danone, Bayer y Arcadis. Nos gustaría destacar la salida total de Compass, ya que se trata de uno de los valores en el que más tiempo hemos estado invertidos. Se trata, sin duda, de una de las mejores compañías a nivel global tanto por su tipo de negocio como por la calidad de su equipo directivo, pero todo tiene un precio. Según nuestras estimaciones cotiza en torno a su fair value, siendo en este momento su retorno esperado a 4 años algo menor al 10% anual.

Por último, comentar que también hemos vendido las compañías Adveo y Aryzta. En estos casos, el potencial retorno de sus planes de reestructuración es elevado en ambas compañías si se cumplen sus objetivos, pero un endeudamiento excesivo hace que el riesgo de pérdidas de capital sea superior a los estándares de Lierde.