

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

1,66% (INCLUYE COMISIÓN DE GESTIÓN Y DEPÓSITO, SERVICIOS EXTERIORES Y OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN, EXPRESADOS EN PORCENTAJE SOBRE EL PATRIMONIO MEDIO DEL PLAN DURANTE 2016. VARÍAN DE UN AÑO A OTRO).

GRÁFICO EVOLUCIÓN VALOR LIQUIDATIVO

GRÁFICO EVOLUCIÓN VALOR LIQUIDATIVO MG LIERDE FP



DATOS PATRIMONIALES Y RENTABILIDAD DEL PLAN

DATOS PATRIMONIALES DEL PLAN

| | SEMESTRE ANTERIOR | SEMESTRE ACTUAL |
|------------------------|-------------------|-----------------|
| PATRIMONIO | 9.507.890,15 € | 12.439.281,09 € |
| Nº UNIDADES DE CUENTA | 37.663,19306 UC | 47.757,41106 UC |
| VALOR UNIDAD DE CUENTA | 252,445140 €/UC | 260,468080 €/UC |

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO (EXCLUIDO DERIVADOS)

| | SEMESTRE ANTERIOR | SEMESTRE ACTUAL |
|---------------------------|-------------------|-----------------|
| RENDA VARIABLE EURO | 67,90% | 63,01% |
| RENDA VARIABLE DIVISA | 19,23% | 21,47% |
| RENDA FIJA CORPORATIVA | 0,00% | 0,00% |
| RENDA FIJA PÚBLICA | 0,00% | 0,00% |
| TESORERÍA (CC + REPO) | 12,81% | 15,80% |
| DEUDORES-ACREEDORES (+/-) | 0,06% | -0,28% |

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

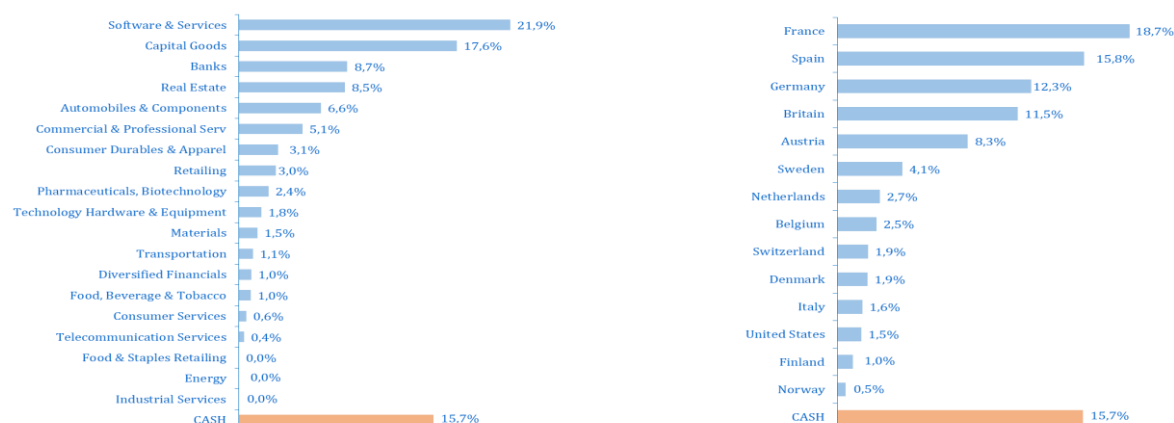
| PERIODO | % |
|-------------------------------|--------|
| REVALORIZACIÓN TRIMESTRE | -1,49% |
| REVALORIZACIÓN ACUMULADA 2017 | 17,90% |
| 2016 | 3,98% |
| 12 MESES | 17,90% |
| 3 AÑOS | 9,41% |
| 5 AÑOS | 7,37% |
| 10 AÑOS | -0,66% |
| 15 AÑOS | 6,69% |

RENTABILIDADES PASADAS NO GARANTIZAN RENTABILIDADES FUTURAS.

EXPOSICIÓN DEL FONDO (% sobre patrimonio)

| | |
|----------------|--------|
| RENDA VARIABLE | 84,80% |
| CONTADO | 84,80% |
| DERIVADOS | 0,00% |
| RENDA FIJA | 0,00% |

GRÁFICO DE LA CARTERA POR SECTORES (EXCLUIDO DERIVADOS)



COMUNICACIONES

COMUNICACIONES AL PARTÍCIPE

Se informa que la gestión de la cartera de inversiones del Fondo del que usted es partícipe, está delegada en Mercados y Gestión de Valores Agencia de Valores S.A. Se adjunta relación detallada de las inversiones del Fondo a cierre de este semestre.

Se informa que la hora de corte, para la recepción de solicitudes que impliquen un movimiento de salida, (movilizaciones, prestaciones y liquidez de derechos consolidados), es a las 17:00 h. Este criterio está recogido en el Documento de Datos Fundamentales para el Partícipe, (DDFP), que se encuentra disponible en la página web del promotor www.mgvalores.com.

OPERACIONES

OPERACIONES VINCULADAS

Durante el periodo objeto de este informe, se ha efectuado la operativa de compraventa de valores con Banco Santander (Entidad Depositaria). Se ha verificado que dichas operaciones se han contratado a tipos/cambios de mercado o en condiciones más favorables para el partícipe.

NOVEDADES

NOVEDADES LEGISLATIVAS

INFORME

INFORME DE GESTIÓN

1) Evolución en el trimestre

MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA cerró el año 2017 con una rentabilidad del 17.9% frente a un +6.5% Eurostoxx 50 y un +10.6% Stoxx 600 Net Return. El valor liquidativo de MG LIERDE – Plan de Pensiones Bolsa se situaba en 260.47 euros a final del cuarto trimestre.

El impacto de los gastos soportados por MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA han sido de 1.66% acumulado en el año. Por otra parte, MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA no tiene ninguna comisión de gestión variable, por lo que la comisión de gestión total asciende a 1.5% anual.

2) Perspectivas

Desde el punto de vista macroeconómico, la recuperación económica sigue su curso con buenos datos en ambos lados del Atlántico. Ante la buena evolución de la economía americana, donde destaca la fortaleza del mercado laboral y la buena evolución de la inflación, la Reserva Federal subió 25 puntos básicos los tipos de interés, estimando otras tres subidas en 2018. Por otra parte, finalmente se aprobó la reforma fiscal bajando la tasa impositiva de las empresas al 21% en 2018, desde el 35% actual, lo que dará un mayor impulso a la economía y las compañías con presencia en USA. En Europa, el empleo total de la Eurozona alcanzaba un nuevo máximo en el tercer trimestre, los PMI se situaban en terreno positivo (y batiendo las estimaciones) y la inflación evolucionaba positivamente (+1.4% en diciembre). Con estos datos, no sorprendía la decisión del BCE de reducir las compras mensuales a la mitad (EUR30bn) desde enero hasta septiembre de 2018. Por último, Draghi subió las previsiones tanto de crecimiento como de inflación, donde se apreciaba un cambio en su discurso de la palabra “recuperación” por “expansión”.

En lo que respecta a los mercados de renta variable, durante el último trimestre del año fuimos testigos de una corrección después de que el Stoxx 600 alcanzara un nuevo máximo anual y el DAX alemán registrara un nuevo máximo histórico. Nosotros lo vemos como una corrección dentro de un ciclo alcista, seguramente necesaria, después de un elevado optimismo antes de resultados. De hecho, eran varias las compañías que, publicando resultados en línea y reiterando sus objetivos de largo plazo, sufrieron caídas importantes en sus cotizaciones. Es decir, la debilidad de la cartera durante los meses de octubre y noviembre respondía más a factores de mercado ajenos a los negocios de las compañías, que a debilidad en su evolución operativa. Es importante resaltar la disparidad entre las bolsas europeas frente a la bolsa americana, que volvía a marcar nuevos máximos históricos. Las bolsas europeas no han acompañado a la americana en el último tramo alcista por motivos como el Brexit, la falta de Gobierno en Alemania, las elecciones en Cataluña, la nueva regulación bancaria y la fortaleza del euro. En la medida que estos riesgos vayan perdiendo protagonismo, los inversores en Europa deberían volver a centrarse en los resultados empresariales. Adicionalmente, es importante resaltar que la creación de valor final del Stoxx 600 en 2017 fue baja (alrededor del +4%), ya que todavía ha sido un año de importantes ajustes contables contra recursos propios por parte del sector financiero. Por el contrario, el S&P 500 cerró el año con una generación de valor de en torno al 10%. Según las estimaciones de consenso, 2018 será un año en el que ambos índices, el Stoxx 600 y el S&P 500, generarán valor a un ritmo del 8%. Si tenemos en cuenta la infravaloración por multiplicadores de Europa frente a USA, es razonable pensar que, ante igual creación de valor, Europa debería tener un mejor comportamiento relativo. En cualquier caso, una cartera bien diversificada en compañías de calidad con capacidad de crecer (reinvertir) a medio plazo, seguirá siendo la mejor alternativa de inversión. MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA con un +18% de generación de valor en 2017 (razón principal para el +18.2% de revalorización en el año) y un +14% estimado para 2018, es un buen ejemplo. En definitiva, reiteramos nuestra convicción en el elevado potencial (15% anual para los próximos cuatro años) de nuestra cartera a los precios actuales.

3) Posicionamiento de las carteras

En cuanto a la evolución de la cartera, aprovechamos la debilidad del mercado durante el trimestre para incrementar peso en S&T, que retrocedía un -10.9% en octubre por un evento ajeno a su valoración. De forma resumida, los accionistas de Kontron, su última adquisición, recibían acciones de S&T como parte del pago y ante la excelente rentabilidad anual decidían hacer caja. También aumentábamos la posición en Valeo (después de una caída del -7.5% en octubre), Infotel, Avon Rubber, Ezentis, ISS, Lar España, Grammer, Santander, Smiths Group, GK Software, Hella AG, y Software AG. En esta última compañía, tras reunirnos con su COO, Eric Duffaut, vemos un gran potencial en la nueva división de IOT debido a la superioridad de su plataforma “Cumulocity”. Por otro lado, reducíamos peso en Lectra, DFS Furniture, Restaurant Group y Arcelor Mittal, que se revalorizaba un +24.2% en el trimestre. Adicionalmente, reducíamos posición en Dürr y Cancom, en ambos casos, al acercarse a nuestros precios objetivos (con revalorizaciones superiores al 100% desde su incorporación a la cartera).

Durante el cuarto trimestre decidimos incorporar a la cartera la compañía Dometic. Tras un largo proceso de adquisiciones Dometic es actualmente líder global en soluciones de climatización, higiene, sanitarios, refrigeración (neveras) para mobile living (autocaravanas, barcos y camiones). Es número 1 ó 2 en el 75% de sus mercados y el 50% de sus ventas se generan en postventa. Además, sus productos suponen un porcentaje reducido del coste del producto final (autocaravana, barco o camión), y sin embargo son críticos para sus usuarios (es fundamental que la nevera o el sanitario en un barco o en una autocaravana funcionen correctamente), por lo que la calidad está siempre por encima del precio. En definitiva, un clásico ejemplo de compañía industrial de nicho con Retornos sobre el Capital Empleado muy elevados (50%) y sostenibles en el tiempo. Afortunadamente, tras su incorporación a la cartera, la compañía anunciaba la adquisición de SeaStar Solutions, líder en USA en sistemas de control para embarcaciones pequeñas con un 48% de facturación en postventa (Dometic en USA tenía menos del 25% de cuota) y márgenes EBIT del 24.5% frente al 14% de Dometic. La operación es relativa en un 20%, por lo que, a pesar del 20% de revalorización desde la incorporación a la cartera, a los precios actuales vemos un potencial del 16% anual para los próximos 4 años.

Por último, en Gestamp hemos aprovechado el repunte del valor por encima de los 6 euros para liquidar totalmente la posición. Gestamp es una compañía con rentabilidades (ROCE) muy similares a su coste de capital (8.8%) por lo que el valor de la empresa (EV) debe ser muy similar a su capital empleado (CE). En niveles de 6 euros la relación (EV/CE) es de 1x por lo que el precio de la acción reflejaría su valor intrínseco. La intensidad de capital es muy elevada por las fuertes inversiones en capacidad que debe realizar para seguir a sus clientes por el mundo y el capital circulante es más elevado que el de otras compañías del sector, por lo que la rentabilidad no debería mejorar mucho a futuro. Compañías como Valeo cotizando a EV/EBIT de 10x (ROCE 40%), Hella AG 9.8x (ROCE 16%) o Grammer 9.6x (ROCE 14%) son mucho más atractivas a los niveles actuales.