

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 DEPOSITARÍA	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 2017. 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

	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ACTUAL
PATRIMONIO	12.439.281,09 €	13.507.781,98 €
Nº UNIDADES DE CUENTA	47.757,41106 UC	52.549,50380 UC
VALOR UNIDAD DE CUENTA	260,468080 €/UC	257,048710 €/UC

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO (EXCLUIDO DERIVADOS)

	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ACTUAL
RENTA VARIABLE EURO	63,01%	63,60%
RENTA VARIABLE DIVISA	21,47%	23,47%
RENTA FIJA CORPORATIVA	0,00%	0,00%
RENTA FIJA PÚBLICA	0,00%	0,00%
TESORERÍA (CC + REPO)	15,80%	12,93%
DEUDORES-ACREEDORES (+/-)	-0,28%	0,00%

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

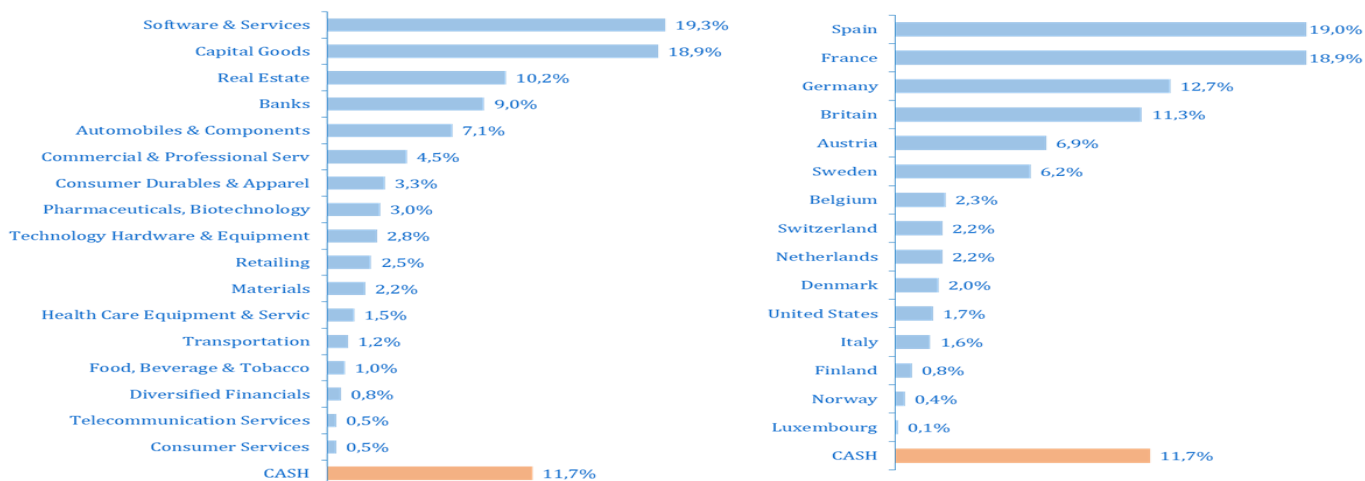
PERIODO	%
REVALORIZACIÓN TRIMESTRE	-1,31%
REVALORIZACIÓN ACUMULADA 2018	-1,31%
2017	17,90%
12 MESES	7,74%
3 AÑOS	3,55%
5 AÑOS	6,90%
10 AÑOS	0,17%
15 AÑOS	6,34%

RENTABILIDADES PASADAS NO GARANTIZAN RENTABILIDADES FUTURAS.

EXPOSICIÓN DEL FONDO (% sobre patrimonio)

RENTA VARIABLE	87,07%
CONTADO	87,07%
DERIVADOS	0,00%
RENTA 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 trimestre.

Se informa que tanto las Especificaciones del Plan de Pensiones como las Normas de Funcionamiento del Fondo de Pensiones en el que está integrado, se han adaptado al RD 62/2018 por el que se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, (RD 304/2004), aprobadas por la Comisión de Control del promotor el pasado 23/03. El Documento de Datos Fundamentales para el Partícipe, actualizado a fecha 31/03/2018, se encuentra disponible en la página web del promotor www.mgvaleores.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

El RD 62/2018 por el que se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, (RD 304/2004), introduce como novedades más significativas la rebaja en los costes de gestión y depósito así como la inclusión en las especificaciones del plan de pensiones el valor liquidativo aplicable a los movimientos de partícipes y beneficiarios

INFORME

INFORME DE GESTIÓN

1) Evolución en el trimestre

MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA acumula una rentabilidad en el año del -1.31% frente a un -4.16% el Stoxx 600 Net Return y un -4.07% el Eurostoxx 50. El valor liquidativo de MG LIERDE – Plan de Pensiones Bolsa se situaba en 257.05 euros/participación al final del primer trimestre y la liquidez de la cartera en el +11.7%. La volatilidad de los últimos doce meses sufre un repunte hasta el 8.8% frente al 10.0% del Stoxx 600 y 11.6% del Eurostoxx 50.

2) Perspectivas

Desde el punto de vista macroeconómico, continúa la buena evolución económica a nivel global. En Estados Unidos, la mayoría de los indicadores confirman la fortaleza de su crecimiento y creación de empleo. De hecho, en la primera reunión del nuevo presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, se estrenaba con una subida del precio del dinero del 1.5% al 1.75%. Su mensaje no dejaba lugar a dudas sobre la fortaleza de la economía americana “economic outlook has strengthened in recent months”, subiendo sus previsiones de crecimiento y empleo. En la Eurozona continúan las buenas noticias, donde también se empieza a crear empleo a buen ritmo. La tasa de desempleo continúa evolucionando positivamente en casi todos los países, e indicadores líderes como el PMI siguen situándose en zona de expansión (por encima de 50). Draghi también mostraba mayor confianza en el crecimiento de la Eurozona, describiéndolo como “robusto” frente a “en expansión” de las reuniones anteriores. Los datos conocidos desde entonces dan gran credibilidad a su cambio de mensaje. De todas formas, seguía vinculando el QE a conseguir su objetivo de inflación, por lo que realmente parece tener claro que no se va a precipitar en retirar el estímulo monetario. Por último, en UK el Banco de Inglaterra mantenía los tipos en el +0.5%, pero subía las estimaciones de crecimiento e inflación, quedando su estimación de crecimiento nominal en torno a un +4%. Después de un 2017 con grandes dudas sobre la economía y cantidad de potenciales riesgos (Brexit, elecciones, Corea, ...), 2018 comienza con un excelente ritmo económico y con previsiones de crecimiento en los beneficios empresariales de doble dígito incluso en Europa. Si bien es cierto que en el mes de enero el comportamiento de las bolsas así lo reflejaban, los meses de febrero y marzo nos ha dejado noticias que han vuelto a propiciar fuertes correcciones en las bolsas a nivel mundial. Al otro lado del Atlántico, el presidente Trump imponía aranceles a las importaciones de acero y aluminio, aunque finalmente se relajaron debido a las exenciones para México, Canadá y otros países aliados. A su vez, la administración americana está estudiando poner aranceles del 25% sobre importaciones chinas por importe de \$50bn (10% del total de importaciones) y restringir las inversiones provenientes de China en Estados Unidos (se conocerán más detalles durante los próximos 60 días). Lo que ha generado una volatilidad de los mercados que ha destruido más riqueza en unos días que lo que se pueda recuperar con los aranceles. Por sacar algo en claro, en el caso de los aranceles a China, en nuestra modesta opinión, el fondo del problema es la defensa de la propiedad industrial de las compañías americanas. Adicionalmente, también queremos destacar el problema que tuvo Facebook con el trato de los datos de sus clientes. Ambas situaciones tienen un denominador común, y es el creciente valor de los activos intangibles (propiedad industrial y datos) en el mundo. Como hemos comentado en anteriores ocasiones, la generación de valor de las compañías cada vez depende más de sus activos intangibles (la fortaleza de sus marcas, su capital humano o la gestión de sus datos (digitalización)). En definitiva, este tipo de eventos ponen de manifiesto que tanto el método como la cartera de MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA están bien posicionados a medio y largo plazo en un mundo cada vez más digital.

En Europa, el sentimiento hacia el viejo continente es, a nuestro entender, excesivamente negativo para la situación de la economía y la evolución de los resultados. Es cierto que la volatilidad ha repuntado desde el inicio del año (era necesario y no es malo), pero la foto de fondo sigue siendo de consolidación de la recuperación económica. Seguimos muy optimistas con la favorable evolución operativa de los negocios de las compañías en cartera, siendo éste el factor fundamental para seguir esperando una buena rentabilidad en el año. En cualquier caso, las exigentes valoraciones de algunas compañías pueden dificultar que ese crecimiento de beneficios se transforme en creación de valor para los accionistas. Por ello, la selección de compañías va a ser fundamental para obtener buenas rentabilidades. En lo que respecta a MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA, seguimos aprovechando las caídas para incorporar a la cartera varias compañías nuevas de gran calidad y con generación de valor por encima de la media de la cartera. Tanto es así que, nuestra estimación de generación de valor media de la cartera para el año 2018 ha vuelto a subir en marzo al +14.9% frente al +13.6% de principios de año, debido a la buena evolución de los negocios de las compañías en cartera en sus publicaciones de resultados.

3) Posicionamiento de las carteras

En cuanto a la evolución de la cartera, a pesar de las caídas registradas en todos los mercados mundiales en el primer trimestre MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA ha tenido un buen comportamiento relativo frente a los principales índices. La cartera acumula un +2.8% de mejor comportamiento frente al Stoxx 600 en los tres primeros meses del año. Hemos aprovechado la debilidad del mercado durante el trimestre para incrementar peso en Danieli, compañía que ha generado valor a un ritmo del 12-13% durante los últimos 5 y 10 años y sin embargo no ha tenido buen comportamiento en bolsa. Los recursos propios han doblado al igual que el capital empleado, es decir, ha decidido reinvertir en el negocio (política de pago de dividendos del 10% sobre beneficios). Adicionalmente, hemos subido peso en Merlin Properties, Bayer, Assa Abloy, Andritz, Banco Santander, Roche, ING, SII y Dometic. En Durr, vendimos la mayor parte de la posición en niveles de 110-115 eur/acc a medida que el potencial de revalorización se iba reduciendo, sin embargo, en cuestión de un mes sufrió un de-rating hasta niveles de 85-90 eur/acc por lo que hemos vuelto a aumentar ligeramente la posición. Por otro lado, redujimos peso en S&T a pesar de seguir viendo un gran potencial para evitar una exposición excesiva a la compañía, y en Cancom dado que el precio de cotización se iba acercando a nuestro precio objetivo.

Durante el primer trimestre decidimos incorporar a la cartera la compañía Granges. Compañía líder global en la fabricación de planchas de aluminio para intercambiadores de calor con una cuota superior al 20% en el sector autos. Este nicho de mercado se beneficia de dos grandes tendencias de crecimiento estructural. Por un lado, los vehículos híbridos y eléctricos necesitan más intercambiadores de calor y, por otro, en los aparatos de refrigeración tradicionales se está empezando a producir la sustitución de los intercambiadores de cobre por los de aluminio. Estos últimos son mucho más eficientes y fiables, siendo ambas condiciones de vital importancia para nuevas aplicaciones tales como los sistemas de refrigeración de data centers (cloud computing & big data).

Adicionalmente, también hemos incorporado a la cartera la compañía Fresenius SE & Co. Se trata de una de las mejores compañías de Europa en cuanto a “track record” con más de 20 años con crecimientos por encima del +10% y operando en un sector defensivo y en crecimiento estructural como es la salud. Sin embargo, debido a varios factores como malas noticias en el sector de genéricos, debilidad del dólar y las dudas sobre la última adquisición (Akorn) el valor ha corregido considerablemente situando a la compañía en unos niveles de valoración atractivos de cara al largo plazo (+8% FCF yield '19). Las cuatro divisiones de la compañía son muy atractivas en cuanto a crecimiento a medio plazo: Medical (clínicas y equipamiento para tratamiento de diálisis), Kabi (genéricos/biosimilares, productos nutricionales y soluciones médicas), Helios (hospitales) y Vamed (proyectos y gestión hospitalaria). La generación de valor media de la compañía de los últimos 10 años es del +14.6%, dado que la compañía reinvierte la mayor parte de sus beneficios en el negocio (con ROCEs atractivos del 20%) o en adquisiciones “relutivas” como se ha constatado a lo largo de estos años.

Por último, por el lado de las ventas, hemos liquidado por completo las posiciones en Arcelor Mittal y Reply, por alcanzar nuestros precios objetivos.

Adicionalmente, decidimos vender totalmente la posición de Zumtobel por un deterioro operativo de la compañía, principalmente motivado por su división de componentes, en la cual el fuerte aumento de la competencia obligó a la compañía a realizar dos “profit warnings” en muy poco tiempo. En definitiva, no vemos que la compañía vaya a ser capaz de recuperar esa parte del negocio (al menos a medio plazo) y por ello decidimos liquidar la posición en su totalidad (representaba una posición del 0.4% de la cartera). En definitiva, una cartera bien diversificada es la mejor fórmula para que el método prevalezca sobre las ideas individuales. Como hemos comentado en otras ocasiones, esa diversificación conlleva un mayor trabajo de análisis y seguimiento de compañías, pero se reduce considerablemente el riesgo ante condiciones adversas en la evolución de los fundamentales de alguna compañía.