

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

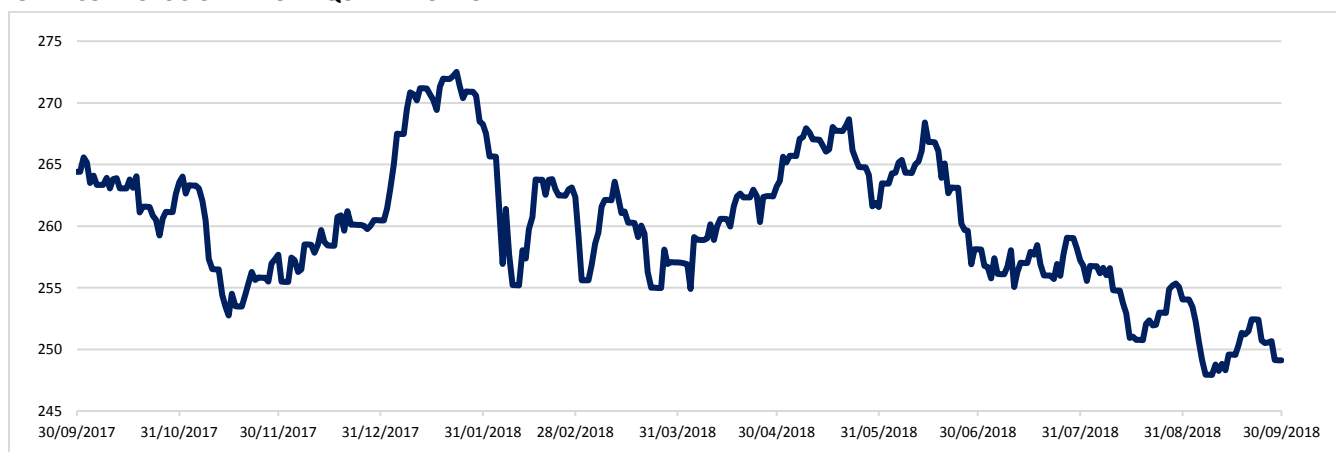
INVERSIÓN RENTA VARIABLE MIXTA. EN LAS INVERSIONES DEL FONDO SE TIENEN EN CUENTA LOS LÍMITES GENERALES QUE ESTABLECE EL REGLAMENTO DE FONDOS Y PLANES DE PENSIONES.

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 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	13.977.230,19 €	13.566.408,73 €
Nº UNIDADES DE CUENTA	54.152,20279 UC	54.460,52425 UC
VALOR UNIDAD DE CUENTA	258,110090 €/UC	249,105360 €/UC

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO (EXCLUIDO DERIVADOS)

	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ACTUAL
RENTA VARIABLE EURO	60,49%	63,17%
RENTA VARIABLE DIVISA	24,47%	27,81%
RENTA FIJA CORPORATIVA	0,00%	0,00%
RENTA FIJA PÚBLICA	0,00%	0,00%
TESORERÍA (CC + REPO)	15,40%	8,67%
DEUDORES-ACREEDORES (+/-)	-0,36%	0,35%

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

PERIODO	%
REVALORIZACIÓN TRIMESTRE	-3,49%
REVALORIZACIÓN ACUMULADA 2018	-4,36%
2017	17,90%
12 MESES	-5,79%
3 AÑOS	7,12%
5 AÑOS	3,70%
10 AÑOS	1,04%
15 AÑOS	5,01%

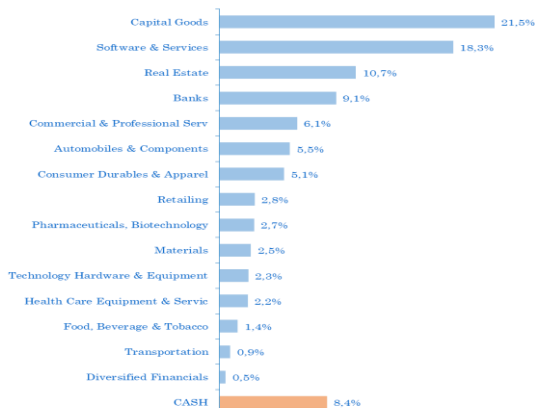
RENTABILIDADES PASADAS NO GARANTIZAN RENTABILIDADES FUTURAS.

EXPOSICIÓN DEL FONDO (% sobre patrimonio)

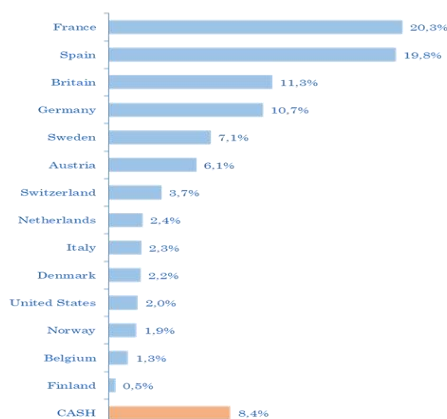
RENTA VARIABLE	90,97%
CONTADO	90,97%
DERIVADOS	0,00%
RENTA FIJA	0,00%

GRÁFICO DE LA CARTERA POR SECTORES (EXCLUIDO DERIVADOS)

EXPOSICIÓN SECTORIAL



EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA



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 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.

El Documento de Datos Fundamentales para el Partícipe, actualizado a fecha 30/09/2018, 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

INFORME

INFORME DE GESTIÓN

1) Evolución en el trimestre

MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA acumula una rentabilidad del -4.3% frente a -3.0% el Eurostoxx 50 y +0.9% el Stoxx 600 (Net Return). El valor liquidativo de MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA a cierre del trimestre era de 249.13 euros/acción. La liquidez de la cartera a final del trimestre era del 8.4% y la beta del 0.75. La volatilidad de MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA en los últimos doce meses (8.4%) se mantuvo por debajo de la de los índices: 10.4% del Stoxx 600 y 11.9% del Eurostoxx 50.

2) Perspectivas

Por el lado macro, la Reserva Federal subía tipos +25bp hasta el 2.25% como se esperaba, anunciaba una nueva subida antes de finalizar el año, 3 más en 2019 y una final en 2020. Confirmaba que la tasa de desempleo seguirá cayendo y subía la estimación de crecimiento de su economía para el 2018 y 2019. En Europa, el gobierno italiano finalmente anunciaba la propuesta de déficit que enviará a Bruselas y en la que subía el déficit previsto para Italia al 2.4% del PIB para los años 2019-2021 frente al compromiso del gobierno anterior del 0.8%. El mercado reaccionaba muy negativamente a la noticia con caídas fuertes de la bolsa italiana, en concreto los bancos italianos (y europeos por contagio). Además, el bono italiano a 10 años ampliaba la prima de riesgo respecto al Bund Alemán.

En lo que llevamos de año, 2018 ha estado plagado de incertidumbres de corte macroeconómico y geopolítico difíciles de predecir, que continúan lastrando los precios de las compañías en cartera, especialmente las más “apalancadas al ciclo” y las de menor capitalización. Este trimestre leíamos sobre las posibles sanciones a Rusia por parte de Estados Unidos, el agravamiento de la crisis de Turquía con un desplome de su divisa (que afectaban a los bancos europeos), y las declaraciones de Trump en las que rechazaba la oferta de la Unión Europea en cuanto a eliminar los aranceles de forma bilateral a los bienes de equipo (incluyendo los automóviles). Dicho esto, el alto grado de conocimiento que tenemos de los negocios y de sus equipos directivos, junto con el seguimiento que realizamos (programamos conference calls todas las semanas) nos hace estar convencidos del potencial de revalorización de la cartera. De hecho, a pesar del performance de la cartera este trimestre, la generación de valor de MG LIERDE – PLAN DE PENSIONES BOLSA es del 12.2%. Si bien es cierto que hemos realizado un ajuste en las valoraciones desde el inicio de año, pensamos que las correcciones de los precios en bolsa son exageradas. Por un lado, la mayor parte de los negocios continúan evolucionando correctamente, y los que no, lo achacamos a “problemas” temporales que pensamos que se van a corregir en el corto plazo (como es el caso de las compañías del sector automóvil y alguna compañía específica del sector de IT en relación a la inflación de salarios). En cualquier caso, esta no es la primera vez que pasamos por este tipo de situaciones. A lo largo de los ya más de 24 años de historia, hemos vivido situaciones similares en las que la cartera sufría a corto plazo sin un repunte significativo del porcentaje de errores. Siempre hemos visto estas situaciones como una oportunidad, y esta vez no es diferente, es por ello que hemos subido el grado de inversión de la cartera desde el 85.6% del segundo trimestre al 91.6%.

Uno de los atributos más importantes cuando se invierte en negocios que cotizan en bolsa, es la paciencia. Pensamos que la diferencia entre valor y precio de las compañías en cartera es mayor en el momento actual que a principios de este año. Y como ya hemos comentado en varias ocasiones, el mercado tiende a la eficiencia en el largo plazo y acaba reconociendo el valor intrínseco de las compañías. Esto ha pasado durante toda la historia y no hay nada que nos haga pensar que va a ser diferente a partir de ahora. En cualquier caso, sea cual sea la situación económica en la que nos encontremos, la mejor forma de mantener el poder adquisitivo es invirtiendo en buenos negocios que generen valor año a año. Es por ello, que estamos muy cómodos siendo accionistas de compañías de mucha calidad, con balances saneados (y muchas de ellas con posiciones de caja neta), con buenos equipos gestores y con una buena asignación del capital. Esto se demuestra en la generación de valor (cada año las compañías valen más), por lo que, si no suben en bolsa, habrán sufrido un de-rating y el potencial de revalorización será mayor.

3) Posicionamiento de las carteras

La cartera ha tenido dos eventos excepcionales durante el trimestre, uno positivo y otro negativo. Por un lado, incorporamos a la cartera, la compañía noruega Link Mobility, que era objetivo de OPA con una prima del 30% por un fondo de capital riesgo. Sin embargo, nos dejaba un sabor agri dulce ya que sólo habíamos podido construir el 50% de nuestra posición. Por el lado negativo, Econocom caía un -38% en el trimestre tras un “profit warning”. Destacar que, siendo ambos eventos excepcionales, tan sólo el primero es definitivo. La OPA sobre Link Mobility es firme y ya emitimos un comunicado aceptándola. En cambio, la situación de Econocom se debe en gran parte a una sobre-reacción del mercado, por lo que pensamos que puede ser recuperable.

Respecto a Econocom, la compañía anunciaba un “profit warning” que suponía una caída del -32% en el día tras haber bajado un -26% las semanas previas, llevando a más de un -60% la caída acumulada desde máximos. Si tenemos en cuenta que la bajada de estimaciones de beneficio operativo anual era del -23% (de 120 millones frente a los 155 millones estimados), es evidente que la cotización ha puesto en precio un escenario muy negativo. Hablábamos con la compañía para entender las causas de la peor evolución del negocio. De forma resumida, varios retrasos en la firma de algunos contratos y una aceleración del proceso de reestructuración parecen ser las razones fundamentales. Asimismo, en las conversaciones percibíamos que el nuevo “guidance” para 2018 podría ser demasiado cauto. Por otro lado, la compañía mantenía los objetivos de su ambicioso plan estratégico hasta 2022. Hemos modelizado un entorno de estrés en el que la compañía sólo logra ganar 170 millones de euros en 2022 frente a los 300 de su plan estratégico y los 154 que obtuvieron el año pasado. Si tenemos en cuenta el crecimiento orgánico de la compañía y la ya anunciada mejora de márgenes una vez finalizada la reestructuración, no parece un escenario difícil de alcanzar. El potencial a los precios actuales es inusualmente elevado para la calidad de la compañía. Cotiza a EV/EBIT 8,3x y P/E 7,5x del año 2019. Compramos acciones tras la fuerte caída de la cotización, pero la posición actual sigue siendo inferior al peso que teníamos a principios del trimestre. La realidad es que después de hablar con su equipo directivo, seguimos confiando en el futuro de una compañía familiar que ha cumplido los dos anteriores planes estratégicos. Desde que invertimos en la compañía siempre hemos mantenido una línea de comunicación muy directa, pero los próximos trimestres vamos a estar muy atentos a la evolución del negocio ante el elevado potencial en un escenario de recuperación.

En cuanto a los cambios en la cartera, durante el tercer trimestre decidimos incorporar la compañía Bucher Industries. Se trata de una compañía industrial de nicho que se dedica a la fabricación de bienes de equipo (maquinaria agrícola, de vidrio, alimentación, productos hidráulicos y vehículos para la limpieza de ciudades) en los cinco continentes. Las cuotas de mercado de Bucher en los mercados en los que opera son muy elevadas, lo que les permite tener RoCEs cercanos al 20% y generaciones de valor por encima del 10%. Cuando entramos estaba cotizando a 11x EV/EBITA del 2019.

Como hemos comentado anteriormente, hemos aprovechado el entorno de mercado para subir peso en compañías de calidad como: Samsonite, Roche, Andritz, Coats, Ferrovia, Assa Abloy, Mears, RPS, Neuronas, Dometic, Maisons du Monde, Societe Generale, ING, Danieli, Strabag, BNP Paribas, Banco Santander, Hella, Infotel y Alimak. Por el lado de las ventas, hemos liquidado por completo las posiciones residuales de Wallenius, Trigano y Rieter. En este último caso debido a la peor evolución operativa del negocio. Además, seguimos bajando peso en la compañía inglesa Avon Rubber y S&T tras el excelente comportamiento de ambas compañías. Por último, hemos bajado peso en Bayer tras el posible riesgo sobre la demanda de un juez norteamericano a Monsanto (su última adquisición) sobre las características del Glifosato.