

## MAGALLANES IBERIAN EQUITY, FI

Nº Registro CNMV: 4840

**Informe Semestral del Primer semestre de 2015**

**Gestora:** MAGALLANES VALUE INVESTORS, S.A., SGIC

**Grupo Gestora:** MAGALLANES VALUE INVESTORS

**Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.

**Grupo Depositario:** SANTANDER

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Rating Depositario:** Baa1

**Fondo por compartimentos:** NO

El presente informe junto con los últimos informes periodicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.magallanesvalue.com](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

Fecha de registro: 09-01-2015

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

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

El Fondo no opera en instrumentos derivados  
La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método de compromiso.  
Una información más detallada sobre la política de inversión del compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

#### Divisa de denominación

EUR

NOMBRE: .....

FECHA: ..... FIRMA:

## 2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,00		0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,02		-0,02	

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 participes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Período actual	Período anterior	Período actual	Período anterior		Período actual	Período anterior		
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE E	415.593,21		240		EUR	0,00		Una participación	NO
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE M	40.641,52		284		EUR	0,00		Una participación	NO
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE P	105.750,14		53		EUR	0,00		1.000.000 euros, salvo para contrapartes elegibles o clientes profesionales	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2014	Diciembre 2013	Diciembre 2012
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE E	EUR	45.014			
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE M	EUR	4.378			
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE P	EUR	11.411			

#### Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2014	Diciembre 2013	Diciembre 2012
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE E	EUR	108,3119			
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE M	EUR	107,7217			
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE P	EUR	107,9049			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
	% efectivamente cobrado							
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE E	0,24		0,24	0,24		0,24	Patrimonio	
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE M	0,86		0,86	0,86		0,86	Patrimonio	
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE P	0,50		0,50	0,50		0,50	Patrimonio	

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE E	0,03	0,03	Patrimonio
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE M	0,03	0,03	Patrimonio
MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE P	0,03	0,03	Patrimonio

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

## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE E. Divisa EUR

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Rentabilidad IIC		-2,63							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,50	29-06-2015				
Rentabilidad máxima (%)	1,38	08-05-2015				

(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 periodo.

##### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		9,72							
Ibex-35		19,38							
Letra Tesoro 1 año		0,28							
VaR histórico(iii)									

(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 periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: 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.

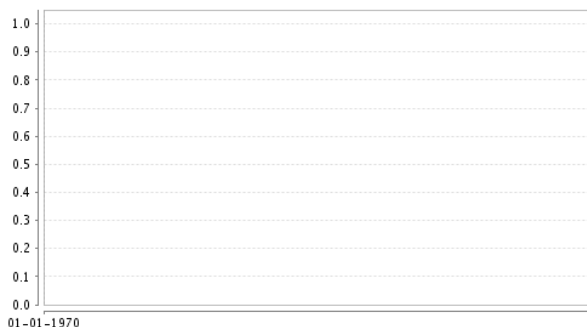
(continuación)

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

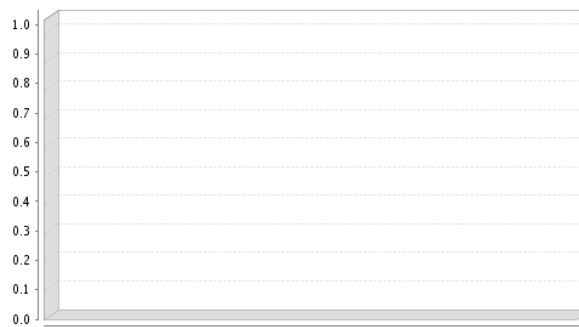
Acumulado 2015	Trimestral			Anual				
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
0,29	0,15							

(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.

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad semestral de los ultimos 5 años**



## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE M. Divisa EUR

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Rentabilidad IIC		-2,94							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,50	29-06-2015				
Rentabilidad máxima (%)	1,37	08-05-2015				

(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 periodo.

##### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		9,72							
Ibex-35		19,38							
Letra Tesoro 1 año		0,28							
VaR histórico(iii)									

(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 periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: 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.

(continuación)

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

Acumulado 2015	Trimestral			Anual				
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
0,91	0,45							

(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.

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad semestral de los ultimos 5 años**



## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### MAGALLANES IBERIAN EQUITY- CLASE P. Divisa EUR

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Rentabilidad IIC		-2,82							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,50	29-06-2015				
Rentabilidad máxima (%)	1,37	08-05-2015				

(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 periodo.

##### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		9,72							
Ibex-35		19,38							
Letra Tesoro 1 año		0,28							
VaR histórico(iii)									

(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 periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: 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.



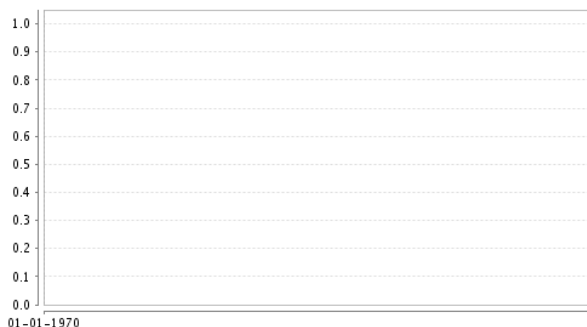
(continuación)

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

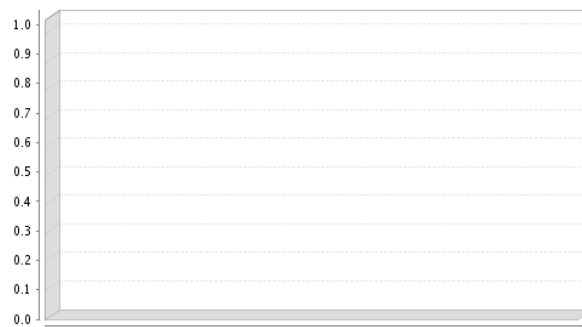
Acumulado 2015	Trimestral			Anual				
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
0,54	0,33							

(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.

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad semestral de los ultimos 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 periodo media**
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Total	0	0	0,00

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

## 2.3) Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	48.863	80,36		
* Cartera interior	36.766	60,47		
* Cartera exterior	12.096	19,89		
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	17.209	28,30		
(+/-) RESTO	-5.269	-8,67		
<b>PATRIMONIO</b>	<b>60.803</b>	<b>100,00</b>		

### 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 período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO ANTERIOR</b>	0		0	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	125,94		125,94	
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	
+/- Rendimientos netos	5,20		5,20	
(+/-) Rendimientos de gestión	5,69		5,69	
+ Intereses	0,00		0,00	
+ Dividendos	1,16		1,16	
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,53		4,53	
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Otros resultados	0,00		0,00	
+/- Otros rendimientos	0,00		0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,49		-0,49	
- Comisión de gestión	-0,29		-0,29	
- Comisión de depositario	-0,03		-0,03	
- Gastos por servicios exteriores	0,00		0,00	
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01		-0,01	
- Otros gastos repercutidos	-0,16		-0,16	
(+) Ingresos	0,00		0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00		0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00		0,00	
+ Otros ingresos	0,00		0,00	
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>60.803</b>		<b>60.803</b>	

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 en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

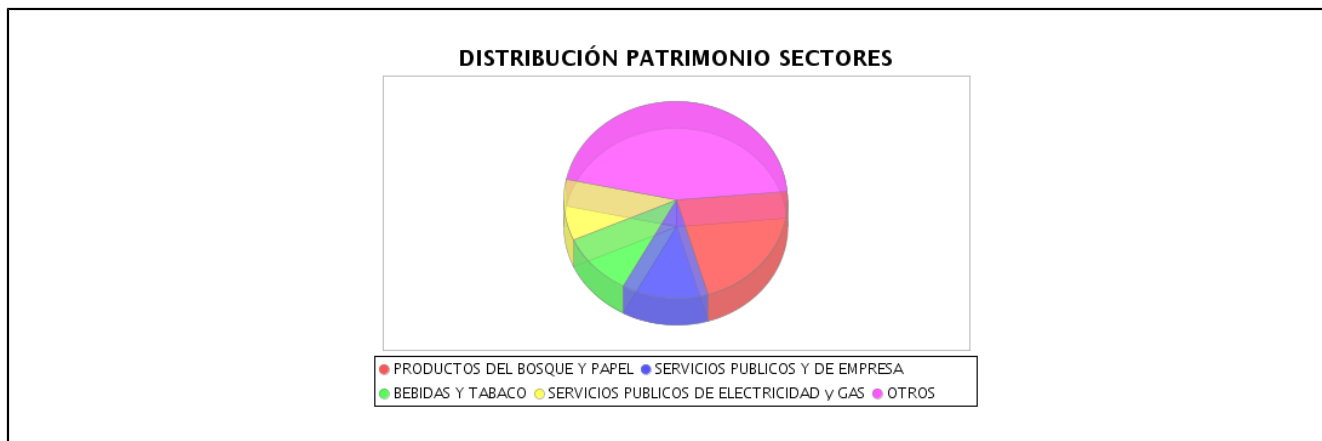
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CON	EUR	1.313	2,16		
ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	1.997	3,28		
ACCIONES VIDRALA SA	EUR	914	1,50		
ACCIONES LINGOTES ESPECIALES SA (EUR)	EUR	1.249	2,05		
ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD SA	EUR	2.451	4,03		
ACCIONES CIA DISTRIBUCION INTEGRAL LOGIS	EUR	942	1,55		
ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	2.178	3,58		
ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR	2.954	4,86		
ACCIONES FLUIDRA SA	EUR	2.053	3,38		
ACCIONES MAPFRE SA	EUR	2.517	4,14		
ACCIONES GAS NATURAL SDG SA	EUR	3.082	5,07		
ACCIONES BARON DE LEY	EUR	5.106	8,40		
ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	EUR	1.599	2,63		
ACCIONES NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR	1.280	2,11		
ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	1.080	1,78		
ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	516	0,85		
ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	1.875	3,08		
ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	3.660	6,02		
<b>RV COTIZADA</b>		36.766	60,47		
<b>RENTA VARIABLE</b>		36.766	60,47		
<b>INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		36.766	60,47		
ACCIONES SONAE	EUR	3.275	5,39		
ACCIONES CTT CORREIOS DE PORTUGAL SA	EUR	506	0,83		
ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SGPS SA	EUR	367	0,60		
ACCIONES REN - REDES ENERGETICAS NACIONA	EUR	1.830	3,01		
ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	3.892	6,40		
ACCIONES IBERSOL SGPS SA	EUR	2.226	3,66		
<b>RV COTIZADA</b>		12.096	19,89		
<b>RENTA VARIABLE</b>		12.096	19,89		
<b>INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		12.096	19,89		
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>		48.863	80,36		
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

\* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

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**



**3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)**

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal 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

Fin del periodo para suscripciones clase E

A los efectos oportunos se hace público que, con fecha 23 de enero de 2015 ha finalizado el plazo para la suscripción de participaciones de la clase E de los fondos MAGALLANES IBERIAN EQUITY FI y MAGALLANES EUROPEAN EQUITY FI por inversores distintos de los empleados, consejeros, accionistas de la SGIC, sus cónyuges y familiares hasta tercer grado y las entidades controladas por todos ellos.

Por tanto, todas las nuevas peticiones de suscripciones de participaciones de los referidos fondos cursadas a partir de dicha fecha por personas o entidades distintas de las mencionadas en el párrafo anterior deberán efectuarse sobre participaciones de las clases P o M, quedando la clase E abierta únicamente para suscripciones de los empleados, consejeros, accionistas de la SGIC, sus cónyuges y familiares hasta tercer grado y las entidades controladas por todos ellos.

Magallanes Value Investors S.A. SGIC agradece la confianza y el interés mostrados en el lanzamiento de sus Fondos.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)		X
b. Modificaciones del 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 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

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra REPO con el depositario por: 499.610 - 1.049,96%  
Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta REPO con el depositario por: 499.610 - 1.049,96%

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Desde el lanzamiento las rentabilidades del Fondo han sido: +4,43%, +2,51% y +8,27% para las clases M (29/01/15), P (26/02/15) y E (09/01/15). El nivel de inversión se ha incrementado hasta niveles del 80,5%. En el mismo período las rentabilidades del índice de referencia, 80% Ibex35 y 20% PSI20, han sido: +4,56%, -1,81% y +14,11%.

En Magallanes somos inversores especializados en el mercado de acciones cotizadas. En ocasiones nos preguntan por qué no invertimos todo el patrimonio disponible, optando por mantener niveles de liquidez que, de forma circunstancial, pueden ser más o menos elevados. Por ejemplo, los niveles medios de liquidez han sido superiores al 40% durante buena parte del año. El nivel de liquidez de nuestros fondos no viene determinado por lo que pensamos que va a pasar en los mercados a futuro, tiene que ver con el número de oportunidades de inversión disponibles en cada momento. Algo que no se había producido en el grado que nosotros hubiéramos deseado durante los meses anteriores a las fuertes caídas recientes. La liquidez es una consecuencia costosa de la falta de oportunidades que eventualmente, se puede llegar a convertir en una opción valiosa cuando los mercados caen.

Dichas correcciones han reactivado nuestra actividad compradora, siendo coherentes con nuestro mandato de comprar cuando los precios caen y mantenerse al margen cuando éstos suben sin límite. De esta manera cerramos el semestre en niveles máximos de inversión desde la fecha de lanzamiento, si bien estos niveles todavía están sensiblemente por debajo de los estándares de la industria. En otras palabras, aún disponemos de gasolina suficiente ante futuras nuevas caídas de bolsa, si las hubiera.

Nuestras carteras están formadas por compañías sólidas, sustentadas sobre fuertes fundamentales, excelentemente posicionadas en los mercados donde operan. No sabemos cómo acabará cada uno de los inestables frentes abiertos a los que se enfrenta el mundo actualmente: política monetaria no convencional de tipos bajos, salida o no de Grecia del Euro, conflicto Rusia-Ucrania, tensiones bélicas en Oriente Próximo o el pinchazo de la burbuja bursátil en China. Tampoco está en nuestra mano posicionar nuestras carteras en un sentido o en otro en función del desarrollo de dichos acontecimientos; no tenemos capacidad de anticiparnos a los hechos, pero sí de estar preparados ante cualquier resultado. Por ello en Magallanes centramos todos nuestros esfuerzos en identificar y comprar empresas robustas por debajo de su valor fundamental que sean capaces de sobreponerse y superar cualquier entorno de mercado, por complicado que este pueda llegar a parecernos hoy. Creemos firmemente que la mejor protección ante eventualidades inciertas estriba en una correcta combinación entre liquidez y empresas sólidas; es como navegar con una dotación extra de chalecos salvavidas y botes de emergencia.

En cuanto a la política monetaria actual, si los tipos de interés estuvieran en niveles superiores las cotizaciones de las bolsas no parecerían tan atractivas como la mayor parte de inversores percibe hoy.

El actual entorno de tipos de interés bajos genera distorsiones de mercado en la medida que sigue postulando a la inversión en acciones como única alternativa viable. Un tipo de interés próximo a cero empuja las valoraciones de la bolsa hacia niveles altos, haciendo que la proporción de acciones caras predomine sobre las baratas. Pensamos que la inversión en acciones es viable sí y sólo si ésta es rentable a largo plazo. En la actualidad, y pese a la reciente corrección de mercado, el número de compañías baratas sigue siendo inferior al

número de empresas caras potencialmente poco rentables a futuro. En Magallanes trabajamos identificando ideas dentro de esa pequeña parcela de empresas excepcionales que todavía cotizan a precios atractivos.

En esta línea, seguimos aprovechando las oportunidades que da el mercado para comprar o incrementar exposición en algunos valores. Hemos tomado ventaja de las últimas y fuertes correcciones, especialmente en el caso de España y Portugal, después del incremento en la incertidumbre de mercado motivado por los recientes acontecimientos en Grecia. Hemos incrementado exposición en Barón de Ley, líder en DO Rioja y productor del vino crianza más vendido de España, con marcas altamente reconocidas como El Coto. Empresa controlada y excelentemente gestionada por su presidente-ejecutivo, D. Eduardo Santos-Ruiz, que ha llevado a cabo uno de los mayores programas de recompra de acciones propias de la historia de la bolsa española, próximo al 60% del capital durante los últimos 10 años. De esta manera ha conseguido que el beneficio neto por acción haya doblado durante dicho periodo. Además, después de varios años muy duros para la industria del vino en España, por primera vez en mucho tiempo parece que se atisba algo de crecimiento ligado a la recuperación del consumo privado. Por el lado internacional, el 50% de las ventas del grupo se produce fuera de nuestras fronteras con buenas perspectivas de crecimiento.

En Portugal, las correcciones de mercado fueron aún mayores, hecho que aprovechamos para incrementar exposición en Sonae, holding empresarial fundado y controlado por la familia Azevedo, saga de empresarios de brillante reputación en Portugal. Sonae es líder absoluto en la distribución de alimentación en Portugal a través de supermercados e hipermercados, con sus enseñas Continente y Modelo. Además opera en el sector de distribución generalista mediante diferentes conceptos tales como: Worten (electrónica de consumo), SportZone (ropa deportiva) o Zippy (ropa infantil). Otros negocios relacionados son la gestión inmobiliaria de las tiendas donde operan y las participaciones en Sonae Sierra, empresa dedicada a gestionar centros comerciales, y NOS, principal operador de telecomunicaciones de Portugal. Empresa familiar bien llevada, líder en los sectores donde opera, cotizando por debajo de la valoración de mercado de los activos que la forman.

Seguimos trabajando con más ilusión que nunca en nuestro principal cometido: proteger el capital y hacerlo crecer en el largo plazo. Para ello nuestra aproximación a los mercados es ecléctica y poco convencional. No seguimos modas de mercado, no compramos por impulso y tampoco vendemos por pánico. Nuestras carteras están concentradas en torno a pocos valores, fruto de nuestro alto grado de convicción en ellos. Nuestro horizonte temporal es de largo plazo, al menos cinco años, aunque sabemos que el camino al éxito casi nunca es una línea recta y no está exento de altibajos. Los buenos resultados en la gestión de inversiones dependen de la actitud del gestor a la hora de comprar o vender y de su capacidad para mantenerse sereno, racional y frío en todo momento.

Me alegra comunicarles que seguimos fortaleciendo el capital humano de la empresa, con el único objetivo de una mejora continua en nuestras capacidades de gestión y servicio a nuestros clientes. Es por ello que a finales de marzo se incorporó al equipo de inversiones Otto Kdolsky. Otto, natural de Austria, acumula más de 25 años de experiencia en mercados financieros, concretamente en gestión y análisis de empresas bajo los principios del value investing. Ha trabajado anteriormente en ERSTE Bank Austria, Interdin AV, Bankpyme Gestión SGIIC y Sabadell Inversión SGIIC donde llegó a ser responsable de gestión de los fondos de renta variable europea y española con más de euros 1.000 millones bajo gestión.

También me es grato comunicarles que durante el mes de mayo fuimos invitados a participar en la prestigiosa London Value Investor Conference, conferencia que reúne a los mejores profesionales de la industria y aglutina en un solo día a más de 500 asistentes, inversores institucionales, family offices, fondos soberanos, consultores financieros, hedge funds y endowments universitarios. Se trata de un hito especialmente significativo para Magallanes teniendo en cuenta que somos los primeros españoles en participar en dichas conferencias.

Como saben, la mayor parte de nuestro patrimonio está invertido en Magallanes, junto con ustedes, nuestros clientes, nuestro principal activo. Por ese motivo Magallanes se debe a los clientes que deciden confiar en nosotros, invirtiendo con nosotros.

Por todo ello muchas gracias por su confianza.

#### RENTABILIDADES

CLASE M --- 1 MES (30/06/2015) : -2.20% --- Max Year-to-Date (13/04/2015) : -5.00% --- 2 MESES : -1.74% --- 3 MESES : -3.00% --- DESDE INICIO : 4.43% --- FECHA INICIO : 29/01/2015 --- NIVEL DE INVERSION : 80.5 %

IBEX35 Index (80%) y PSI20 Index (20%) --- 1 MES (30/06/2015) :-4.01 % --- Max Year-to-Date (13/04/2015) : -8.81% --- 2 MESES : -5.31% --- 3 MESES : -5.76% --- DESDE INICIO : 4.56 %

CLASE P --- 1 MES (30/06/2015) : -2.15% --- Max Year-to-Date (13/04/2015) : -4.89% --- 2 MESES : -1.65% --- 3 MESES : -2.88% --- DESDE INICIO : 2.51% --- FECHA INICIO : 26/02/2015 --- NIVEL DE INVERSION : 80.5 %

IBEX35 Index (80%) y PSI20 Index (20%) --- 1 MES (30/06/2015) :-4.01 % --- Max Year-to-Date (13/04/2015) : -8.81% --- 2 MESES : -5.31% --- 3 MESES : -5.76% --- DESDE INICIO : -1.81 %

CLASE E --- 1 MES (30/06/2015) : -2.09% --- Max Year-to-Date (13/04/2015) : -4.74% --- 2 MESES : -1.53% --- 3 MESES : -2.69% --- DESDE INICIO : 8.27% --- FECHA INICIO : 09/01/2015 --- NIVEL DE INVERSION : 80.5 %

IBEX35 Index (80%) y PSI20 Index (20%) --- 1 MES (30/06/2015) :-4.01 % --- Max Year-to-Date (13/04/2015) : -8.81% --- 2 MESES : -5.31% --- 3 MESES : -5.76% --- DESDE INICIO : 14.11 %

\* Rentabilidades Después de Comisiones.