

MAGALLANES MICROCAPS EUROPE, FI

Nº Registro CNMV: 5140

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) MAGALLANES VALUE INVESTORS, S.A., SGIIC

Depositario: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: Grupo Depositario: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositario: Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en 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

rsobrino@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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 17/03/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Renta Variable Internacional.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,35

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 partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE B	711.754,59	733.024,33	2.234	2.268	EUR	0,00	0,00	Una participación	NO
CLASE C	185.421,85	221.690,05	372	418	EUR	0,00	0,00	Una participación	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE B	EUR	54.285	71.074	63.996	63.570
CLASE C	EUR	13.983	21.307	20.062	19.177

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE B	EUR	76,2694	96,9593	87,6732	112,3740
CLASE C	EUR	75,4113	96,1132	87,2940	112,1680

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE B		0,87		0,87	0,87		0,87	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE C		0,99		0,99	0,99		0,99	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-21,34	16,40	-32,42	9,70	-3,96	10,59	-21,98		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,15	11-06-2020	-9,91	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	2,79	07-04-2020	3,80	24-03-2020		

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	28,24	17,31	35,19	7,45	8,28	7,50	8,96		
Ibex-35	41,73	31,93	49,41	12,80	13,22	12,29	13,54		
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,58	0,45	0,36	0,22	0,24	0,70		
MSCI Europe MicroCap TR				6,79	7,21	6,78	9,92		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	17,62	17,62	18,06	6,80	6,81	6,80	6,86		

(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 períodos con política de inversión homogénea.

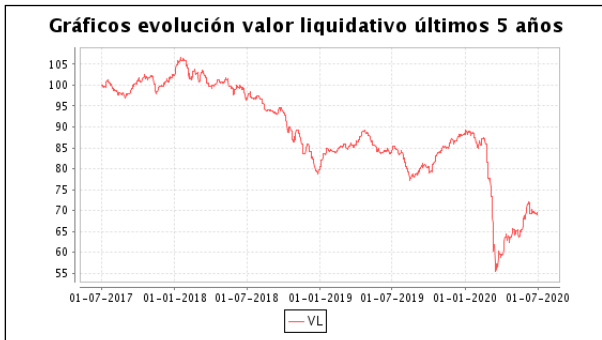
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,90	0,45	0,45	0,45	0,45	1,80	1,80		

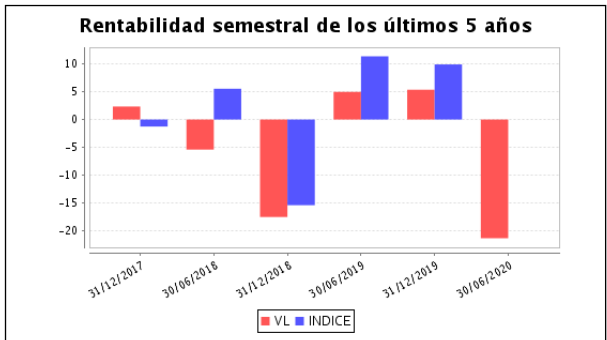
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE C .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-21,54	16,29	-32,53	9,41	-4,03	10,10	-22,18		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,15	11-06-2020	-9,91	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	2,79	07-04-2020	3,80	24-03-2020		

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	28,24	17,32	35,18	7,42	8,28	7,49	8,96		
Ibex-35	41,73	31,93	49,41	12,80	13,22	12,29	13,54		
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,58	0,45	0,36	0,22	0,24	0,70		
MSCI Europe MicroCap TR				6,79	7,21	6,78	9,92		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	17,82	17,82	18,25	6,82	6,84	6,82	6,89		

(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.

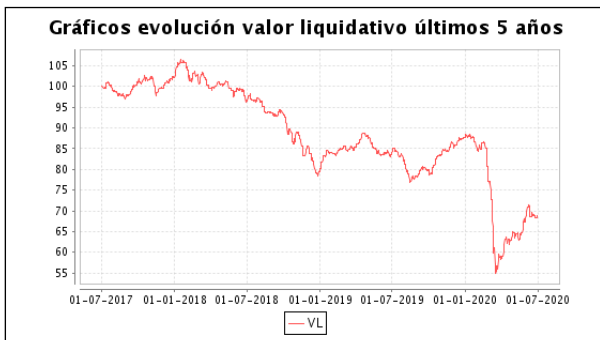
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,02	0,51	0,51	0,52	0,52	2,05	2,05		

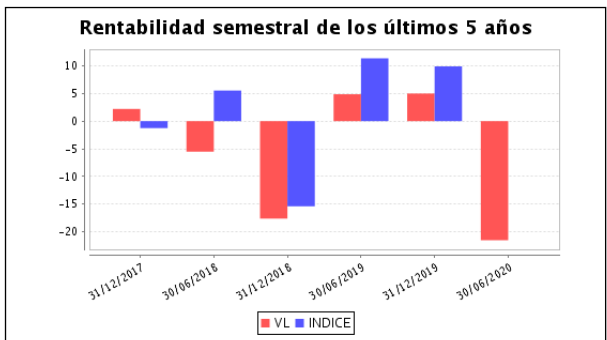
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 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 Semestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	133.250	3.007	-27,95
Renta Variable Internacional	521.232	10.029	-22,50
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	654.482	13.036	-23,61

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	63.422	92,90	82.139	88,91
* Cartera interior	1.622	2,38	2.531	2,74
* Cartera exterior	61.800	90,53	79.607	86,17
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.472	6,55	9.925	10,74
(+/-) RESTO	374	0,55	317	0,34
TOTAL PATRIMONIO	68.268	100,00 %	92.381	100,00 %

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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	92.381	91.347	92.381	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-6,46	-4,00	-6,46	32,53
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-26,53	5,16	-26,53	-521,83
(+) Rendimientos de gestión	-25,69	6,02	-25,69	-450,21
+ Intereses	-0,02	-0,02	-0,02	-23,45
+ Dividendos	0,94	0,79	0,94	-2,22
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-26,62	5,26	-26,62	-515,22
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	-0,01	0,01	-266,32
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,98	-1,05	-0,98	-23,50
- Comisión de gestión	-0,90	-0,91	-0,90	-19,07
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-19,18
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	24,44
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-19,08
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,11	-0,05	-60,97
(+) Ingresos	0,14	0,19	0,14	-41,18
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,14	0,19	0,14	-42,16
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	68.268	92.381	68.268	

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

3. Inversiones financieras

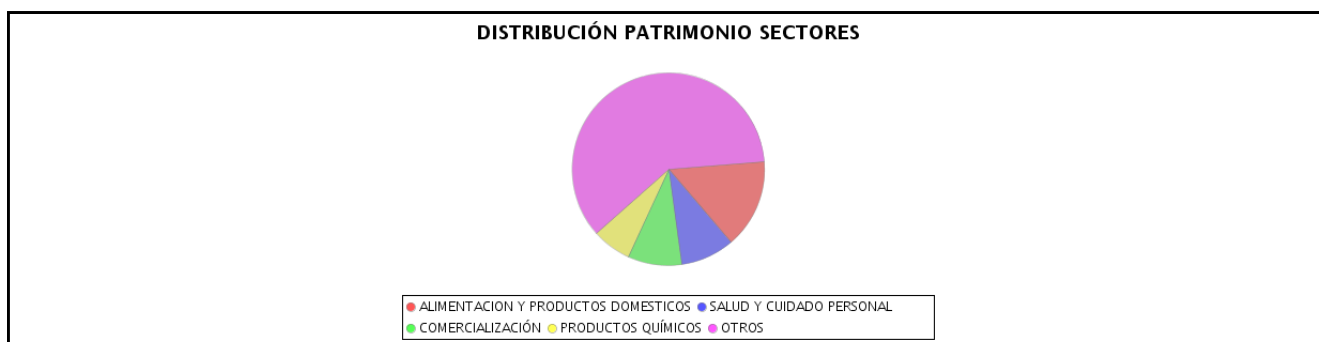
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	1.622	2,37	2.531	2,74
TOTAL RENTA VARIABLE	1.622	2,37	2.531	2,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.622	2,37	2.531	2,74
TOTAL RV COTIZADA	61.800	90,50	79.607	86,14
TOTAL RENTA VARIABLE	61.800	90,50	79.607	86,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	61.800	90,50	79.607	86,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	63.422	92,87	82.139	88,88

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

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 total



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de 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

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

	SI	NO
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 una 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 de divisas con el depositario por importe: 651,56 - 0,89%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta de divisas con el depositario por importe: 420,08 - 0,58%

A un tipo del -0.4%, los interés cobrados por el depositario en el periodo han sido 13.057,47 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

MAGALLANES MICROCAPS EUROPE FI
PRIMER SEMESTRE 2020

Apartado 9: Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados

La pandemia causada por el virus del Covid-19 ha sido sin duda el foco de atención alrededor del cual ha girado la actualidad sanitaria, política y económica de la primera mitad del año.

Los efectos negativos económicos de las medidas de confinamiento tomadas por los gobiernos están teniendo un impacto de una magnitud sin precedentes para la práctica totalidad de países. El FMI estima para 2020 una caída del PIB mundial del -4,9% y del -12,8% para el caso de España, sin duda una de las economías desarrolladas más afectadas.

Ante las primeras noticias de propagación del virus y los consiguientes confinamientos, las bolsas iniciaron un agresivo mercado bajista en cuanto a celeridad y magnitud se refiere durante la primera mitad del semestre.

Como respuesta a una crisis económica y de salud sin precedentes, las principales potencias económicas mundiales, especialmente EE.UU. y Europa, introdujeron medidas extraordinarias tanto por parte de sus Bancos Centrales aplicando medidas monetarias expansivas y fiscales en lo referente a gobiernos.

En esta línea, el Banco Central Europeo amplía en 600.000 millones de euros su Programa de Compras de Emergencia para Pandemias (PEPP) hasta los 1,35 billones de euros y mantiene su tipo de interés de referencia sin cambio, en el 0%. La rentabilidad del bono americano a diez años ha caído hasta niveles del 0,65% a finales del primer semestre de 2020 mientras que el bono alemán a diez años cerraba en -0,48%.

Destaca la fuerte recuperación del crudo tipo Brent que avanzó un +81% durante el segundo trimestre después de haber sufrido fortísimas caídas en el primer trimestre del año. La evolución del precio a lo que se refiere al primer semestre de 2020 sigue siendo negativa con una caída del -35,7%.

En lo que se refiere a la evolución de las principales bolsas, habría que mencionar el fuerte rebote en el segundo trimestre

de este año después de los mínimos alcanzados en el mes de marzo. No obstante, el comportamiento en el primer semestre del año ha sido negativo. El índice MSCI Europe ha caído un -14,1%, el IBEX35 un -24,3% mientras que el S&P 500 ha descendido ligeramente, un -4,1%, en euros.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas ante el Covid-19

Antes de ver el impacto del coronavirus en nuestras compañías, y por ende en el valor teórico del Fondo, es importante recordar que nuestro análisis se basa en estimaciones y previsiones propias, a partir de la evolución de los negocios en el futuro y de sus resultados financieros. Estas estimaciones están expuestas a factores de riesgo y circunstancias que podrían afectar las cuentas de resultados, de flujo de caja y situación de balance de las compañías, de tal manera que podrían no cumplirse. Dicho análisis está basado en un escenario de recuperación paulatina hacia niveles previos a la crisis actual. Por ello, lo que explicamos a continuación siendo válido hoy, podría no serlo tanto para el mes o trimestre que viene, como consecuencia de la velocidad a la que se están dando los acontecimientos. Otra observación muy importante a tener en cuenta: la distinción del impacto en las cuentas de resultados que la actual situación pueda tener este año, frente al efecto en el valor intrínseco de las empresas a largo plazo.

Para tratar de analizar dicho impacto sobre nuestras carteras hemos agrupado nuestras inversiones en tres categorías según impacto esperado y hemos simulado un impacto aproximativo según lo explicado en el primer párrafo sobre estimaciones:

1) Impacto Neutro o Positivo: compañías con impacto mínimo, sin impacto, incluso positivo en algunos casos. En media, la variación del valor teórico de dichos negocios es 0%. Esta estimación es conservadora, puesto que existen compañías con efecto positivo que no obstante preferimos no incluir en el cálculo. Es importante seguir recordando que, el hecho de que no tengan impacto apreciable en valor, no implica que no tengan impacto más o menos reseñable en sus cuentas de resultados este año, de hecho, la mayoría lo tendrá.

2) Impacto Moderado o Indeterminado: caída de beneficios en el presente ejercicio, generalmente dos trimestres perdidos, y recuperación progresiva hasta alcanzar el nivel de beneficios anterior entre el tercer y cuarto año. El impacto medio en el valor fundamental está alrededor del 10%.

3) Impacto Alto: compañías que ven desaparecer prácticamente todo el beneficio del presente año, recuperando lentamente el nivel previo entre el quinto y sexto año. En media, calculamos una reducción permanente de valor del 20%. En el caso del Fondo Magallanes Microcaps Europe FI, El 75% de la cartera se encuentra dentro de la categoría Neutro/Positivo. Un 18% en Moderado y un 7% en Alto. El impacto medio ponderado resulta en una revisión a la baja del valor teórico del fondo del -3.3%.

Dada esta situación se han llevado a cabo operaciones de compra y venta de valores aprovechando la coyuntura del mercado. Dichas operaciones se desglosan más adelante.

c) Índice de referencia

c) Índice de referencia

El índice de referencia utilizado para la estrategia microcaps es el MSCI Europe Micro Cap TR Net, cuya rentabilidad en el primer semestre 2020 ha sido del -11,77%.

Se utiliza únicamente como referencia de mercado en los periodos analizados. No obstante, nuestra filosofía de inversión es stock picking de forma discrecional, sin tomar como referencia las ponderaciones de dicho índice de referencia.

La clase B obtuvo una rentabilidad inferior a su índice de referencia en -9,57%, debido principalmente al peor comportamiento relativo de la clase de activo en la que el fondo invierte. La clase C obtuvo una rentabilidad inferior a su índice de referencia en -9,77%, debido principalmente al peor comportamiento relativo de la clase de activo en la que el fondo invierte.

d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio del fondo en el periodo* disminuyó en un -23,6% hasta 54,3 millones de euros en la clase B y disminuyó en un -34,4% hasta 14,0 millones de euros en la clase C.

El número de partícipes disminuyó en el periodo* en 34 lo que supone 2.234 partícipes para la clase B y disminuyó en el periodo* en 46 lo que supone 372 partícipes para la clase C.

La rentabilidad del fondo durante el semestre y acumulada en el año fue de -21,34% para la clase B. La rentabilidad del

fondo durante el semestre y acumulada en el año fue de -21,54% para la clase C. Los gastos totales soportados por el fondo fueron de 0,90% durante el semestre para la clase B y 1,02% para la clase C

La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado semestre fue de +3,80%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -9,91% para la clase B. La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado semestre fue de +3,80%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -9,91% para la clase C.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,40% en el semestre.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

La rentabilidad del fondo Magallanes Microcaps Europe FI en el primer semestre ha sido del -21,34% para la clase B y del -21,54% para la clase C. Esto compara negativamente con una depreciación del MSCI Europe Micro Cap TR Net del -11,77% en el periodo. Desde su lanzamiento el día 17 de marzo de 2017 la rentabilidad es -23,73% para la clase B, frente a una rentabilidad de su índice de referencia del +1,15% y de -27,52% para la clase C, cuyo lanzamiento fue el día 5 de abril de 2017, frente a una rentabilidad de su índice de referencia del +0,28%.

Los fondos de la misma categoría gestionados por Magallanes Value Investors tuvieron una rentabilidad media ponderada del -23,61% en el periodo*.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el primer semestre el Fondo ha incrementado su exposición al sector energía, a través del aumento en la posición de IPCO por un lado, y al sector industrial, mediante incrementos en los pesos de SOL, FNM, Recticel y Ferronordic, por otro. Adicionalmente, se ha incrementado el peso en el sector consumo con el aumento de peso en On The Beach Group. Mientras que por el lado de las ventas, el Fondo ha visto compensado dicho aumento al sector energía e industrial, tras las reducción en las posiciones de Avance Gas e Isagro, respectivamente.

Entre las compañías que han contribuido de manera positiva a la rentabilidad en el periodo destacan Naked Wines (+1,28%), KRKA (+0,71%), Italian Wine Brands (+0,68%), La Doria (+0,44%) y Orsero (+0,22%).

Por otro lado, entre las compañías que han contribuido de manera negativa a lo largo del semestre se encuentran Avance Gas (-2,07%), IPCO (-1,75%), Ferronordic (-1,24%), MPC Container Ships (-1,14%) y Kongsberg Automotive (-1,02%).

Al final del periodo, el fondo se encuentra invertido un 92,9% en renta variable. El fondo no hace uso de instrumentos derivados.

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo no hace uso de instrumentos derivados.

d) Otra información sobre inversiones

La filosofía de inversión de Magallanes consiste en comprar empresas baratas bajo los principios de la inversión en valor o value investing. Entendemos el value investing como la disciplina de comprar negocios que cotizan por debajo de su valor real, intrínseco, teórico o fundamental, y esperar el tiempo necesario para que gran parte de ese valor sea realizado. Dedicamos la mayor parte de nuestro tiempo al estudio de compañías, al entendimiento de sus modelos de negocio y al cálculo de su valor fundamental.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

Teniendo en cuenta todos aquellos factores de incertidumbre macroeconómica y especialmente aquellos relacionados con el impacto del Covid-19, se podría dar un escenario de mayor desaceleración económica a nivel global que afectaría negativamente a aquellos sectores más expuestos a la economía, como los sectores cíclicos.

Por otro lado, la naturaleza de los activos en los que invierte el Fondo, compañías de pequeña capitalización caracterizadas por su menor liquidez en el mercado sería otro factor de riesgo a tener en consideración.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

Respecto a la información sobre las políticas en relación a los derechos de voto de los valores integrados en el conjunto de IIC, el protocolo de actuación interno establece la delegación de los votos en el Consejo de Administración o la posibilidad de voto directo en los casos que así lo requieran.

En este contexto, el equipo de inversiones toma las decisiones en torno a un análisis de los puntos a tratar en cada una de las Juntas de accionistas. El ejercicio del derecho de voto, ya sea conforme a los puntos propuestos por el Consejo de la compañía en cuestión o en contra, irá en línea con el interés de los partícipes del Fondo, buscando la mayor protección y beneficio para los mismos.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Basados en nuestra filosofía de gestión activa, nuestro análisis interno es la clave para generar retornos superiores para nuestros clientes, siendo el uso de análisis externo otra fuente más dentro de nuestro proceso de inversión. MiFID II pretende mejorar la transparencia en lo referente a los costes de análisis, por lo tanto y desde el 1 de enero de 2018, Magallanes paga todos los costes relacionados con el análisis, sin repercutir el importe del mismo ni a los fondos ni a los partícipes. Creemos que ésta es la mejor opción en cuanto a transparencia y reducción de costes soportados por los fondos de inversión.

9. COMPARTIMIENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DEL MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Dada nuestra fuerte exposición a los sectores industrial y consumo cíclico, representados principalmente por los sectores automóvil, de petróleo, fertilizantes y de distribución, cualquier normalización en la percepción de estos citados sectores podría traer consigo una apreciación en el valor del patrimonio del Fondo debido a su atractivo potencial.

Dicho potencial estimado está compuesto por la media ponderada de las valoraciones de cada empresa que forma la cartera en un escenario normalizado de mercado. A su vez, las valoraciones individuales de cada compañía están basadas en modelos de valoración internos, como descuentos de flujos, suma de partes y múltiplos, entre otros. Dichos modelos están debidamente documentados y actualizados, dentro de la actividad normal de gestión y análisis financiero del departamento de gestión de inversiones de Magallanes. El potencial anterior se vería reducido ante un escenario negativo de crecimiento global de las principales economías donde nuestras empresas operan, o por una situación de distrés para alguna de nuestras compañías en particular dentro del fondo (fraude, impago o similar) o por cualquier otro de los riesgos a los que está sujeto el fondo. Por otro lado, cualquier sorpresa positiva en el entorno macroeconómico, ya sea por mayor crecimiento del PIB global, reducción de la inflación o entorno benigno para el comercio internacional, o particular de cada empresa (OPA o similar), podría mejorar la revalorización a futuro de la cartera.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORP REAL ESTATE	EUR	1.059	1,55	1.859	2,01
ES0170884417 - ACCIONES PRIM SA	EUR	563	0,82	672	0,73
TOTAL RV COTIZADA		1.622	2,37	2.531	2,74
TOTAL RENTA VARIABLE		1.622	2,37	2.531	2,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.622	2,37	2.531	2,74
HU0000120720 - ACCIONES WABERERS INTERNATIONAL ZRT	HUF	709	1,04	922	1,00
CY0106002112 - ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	1.669	2,44	2.329	2,52
PLNETIA00014 - ACCIONES Netia	PLN	1.071	1,57	1.305	1,41
GB00BYM1K758 - ACCIONES ON THE BEACH GROUP PLC	GBP	1.480	2,17	2.281	2,47
PTNBA0AM0006 - ACCIONES NOVABASE SGPS SA	EUR	669	0,98	555	0,60
NO0003033102 - ACCIONES KONGSBERG AUTOMOTIVE ASA	NOK	78	0,11	1.510	1,63
SE000195570 - ACCIONES GUNNEBO AB	SEK	1.482	2,17	2.155	2,33
NL0010998878 - ACCIONES LUCAS BOLLS NV	EUR	490	0,72	829	0,90
JE00BGP63272 - ACCIONES SAFESTYLE UK PLC	GBP	344	0,50	867	0,94
IT0001178299 - ACCIONES RENO DE MEDICI	EUR	1.885	2,76	2.191	2,37
IT0005171936 - ACCIONES SITI-B&T GROUP SPA	EUR	433	0,63	671	0,73
NO0003103103 - ACCIONES Q-FREE ASA (NOR)	NOK	450	0,66	778	0,84
PLSTLEX00019 - ACCIONES STALEXPORT AUTOSTRADY	PLN	753	1,10	861	0,93
DE0007657231 - ACCIONES VILLEROY & BOCH AG -PREF	EUR	875	1,28	1.244	1,35
BMG067231032 - ACCIONES AVANCE GAS HOLDING LTD	NOK	1.166	1,71	3.625	3,92
CA46016U1084 - ACCIONES INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	1.482	2,17	3.311	3,58
IT0003814537 - ACCIONES SERVIZI ITALIA SPA	EUR	673	0,99	867	0,94
DE000A0KD0F7 - ACCIONES MUEHLHAN AG (EUR)	EUR	762	1,12	1.128	1,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
AT0000922554 - ACCIONES ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	EUR	771	1,13	948	1,03
SE0000112252 - ACCIONES ROTTNEROS AB (SEK)	SEK	705	1,03	928	1,00
RU000A0F5UN3 - ACCIONES OGK-5-CLS	RUB	1.640	2,40	1.730	1,87
PTSNP0AE0008 - ACCIONES SONAE CAPITAL SGPS SA	EUR	386	0,57	572	0,62
NO0010791353 - ACCIONES MPC CONTAINER SHIPS AS	NOK	533	0,78	1.647	1,78
DE0008051004 - ACCIONES WUESTENROT & WUERTEMBERG	EUR	1.463	2,14	1.868	2,02
IT0001055521 - ACCIONES LA DORIA SPA	EUR	1.683	2,46	1.384	1,50
DE000FPH9000 - ACCIONES FRANCOTYP-POSTALIA HOLDING AG	EUR	1.701	2,49	1.834	1,98
GB0008976119 - ACCIONES CHARACTER GROUP PLC	GBP	668	0,98	888	0,96
IT0003404214 - ACCIONES ELICA SPA	EUR	1.197	1,75	1.359	1,47
GB00B021F836 - ACCIONES MAJESTIC WINE PLC	GBP	1.777	2,60	972	1,05
SE0005468717 - ACCIONES FERRONORDIC MACHINES AB	SEK	2.496	3,66	3.588	3,88
IT0003173629 - ACCIONES BANCA SISTEMA SPA	EUR	2.537	3,72	3.216	3,48
IT0005042467 - ACCIONES MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GRO(EU)	EUR	1.713	2,51	2.078	2,25
FR0000120669 - ACCIONES JESSO SAF	EUR	950	1,39	1.473	1,59
IT0005138703 - ACCIONES ORSERO SPA	EUR	3.429	5,02	3.196	3,46
CH0303692047 - ACCIONES EDAG ENGINEERING GROUP AG	EUR	1.463	2,14	2.273	2,46
DE0005407506 - ACCIONES CENTROTEC SUSTAINABLE AG	EUR	1.476	2,16	1.738	1,88
IT0000060886 - ACCIONES FNM SPA	EUR	1.315	1,93	1.951	2,11
BE0003656676 - ACCIONES Recticel SA	EUR	1.457	2,13	1.433	1,55
IT0001069902 - ACCIONES ISAGRO SPA (EUR)	EUR	569	0,83	921	1,00
FR0000074759 - ACCIONES Fleury Michon	EUR	1.049	1,54	1.426	1,54
PTSNCOAM0006 - ACCIONES SONAE COM SGPS SA	EUR	1.449	2,12	1.874	2,03
GB0001667087 - ACCIONES CAMELLIA PLC	GBP	2.023	2,96	2.573	2,79
IT0005075764 - ACCIONES ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	3.391	4,97	2.882	3,12
DE0006292030 - ACCIONES KSB AG-VORZUG	EUR	945	1,38	1.417	1,53
SI0031102120 - ACCIONES KRKA SV	EUR	3.726	5,46	3.294	3,57
IT0001206769 - ACCIONES SOL SPA	EUR	2.819	4,13	2.714	2,94
TOTAL RV COTIZADA		61.800	90,50	79.607	86,14
TOTAL RENTA VARIABLE		61.800	90,50	79.607	86,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		61.800	90,50	79.607	86,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		63.422	92,87	82.139	88,88

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

Sin información

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Sin información