

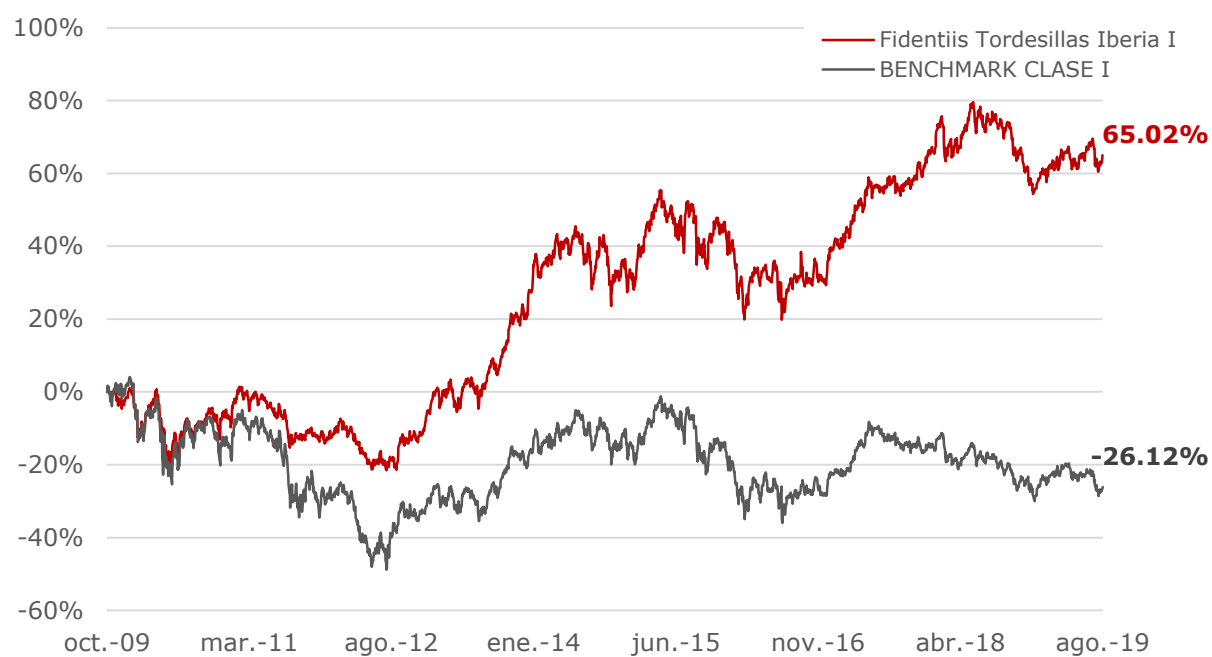
Informe Mensual
Fondos Iberia

	MTD	YTD	1A	3A ⁽¹⁾	5A ⁽¹⁾	10A ⁽¹⁾	S. I. ⁽¹⁾
STRATEGY IBERIA LONG SHORT							
Tordesillas FIL ⁽²⁾	0.10%	2.21%	-0.22%	3.37%	2.60%	3.49%	3.06%
IBERIA L/S I (UCITS) ⁽³⁾	0.12%	2.80%	0.23%	3.80%	---	---	3.09%
STRATEGY IBERIA LONG ONLY							
IBERIA I (UCITS)	-1.08%	5.86%	-4.42%	7.76%	3.77%	---	5.20%
Benchmark ⁽⁴⁾	-1.83%	3.23%	-6.57%	0.50%	-3.79%	---	-3.02%

(1) Rentabilidad Anualizada
(2) VL Precio cierre al 26 Julio 2019
(3) Replica de nuestro Fondo IBERIA LONG SHORT - Tordesillas FIL lanzado en Marzo 2007
(4) 90% IBEX / 10% PSI20

FONDO	ISIN	B. TICKER	VL	AUM (Mio EUR)
Tordesillas FIL	ES0175989039	SIITTOR SM	14.57	22.13
IB. L/S CL.I (UCITS)	LU1375654982	STILSIE LX	11.11	88.65
IBERIA LONG ONLY I(UCITS)	LU0563745826	FTSEFIE LX	16.50	102.91

RENTABILIDAD ACUMULADA



RENTABILIDAD ACUMULADA



ESTRATEGIA IBERIA

En Agosto, los mercados de renta variable sufrieron un aumento de la volatilidad y resultados dispares en diferentes regiones. En España el IBEX35 se dejó un -1.76%, el índice de mediana capitalización IBEXC bajó un -2.87%, y el IBEXS (de pequeña capitalización) se dejó un -1.67%. En Portugal el PSI20, en línea con el mes de julio perdió un -2.46%. La fuerte caída del sector financiero en el mes ha vuelto a contribuir a que la estrategia long/short tuviera un rendimiento positivo en el periodo. Por el lado del long-only, la exposición al sector de energía nos restó rentabilidad impidiendo un desempeño relativo mas fuerte del fondo frente al índice de referencia.

En términos de actividad

Entre los cambios realizados en las carteras, por su importancia, comentamos los siguientes:

Volvemos a entrar en Jerónimo Martins. Deshicimos la posición cuando conocimos la resolución del Tribunal General de la UE en favor del gobierno Polaco en relación a la implementación del "retail tax", ya que preferíamos analizar la situación sin estar invertidos. Tras unos meses, creemos que hay palancas para minimizar el potencial impacto de la medida, principalmente pasando gran parte de la carga a los consumidores, ya que el impuesto afecta a cerca del 80% del mercado. Es una dinámica que ya hemos observado en otros países a raíz de medidas similares. Además, la Comisión Europea ha apelado la decisión ante una instancia superior, lo que cuanto menos, retrasará su implementación. Por otro lado, los principales indicadores de consumo en Polonia se están acelerando así como la inflación en el segmento alimentario. Y por último, la limitación de las aperturas de las tiendas los Domingos cada vez tiene un menor impacto en las operaciones. Pensamos que todo esto debería trasladarse a mejores márgenes operativos y subidas de números de consenso para los próximos trimestres.

Reajustamos nuestra exposición a utilities. Iberdrola ha tenido un comportamiento muy fuerte a lo largo del año y particularmente en agosto. Seguimos pensando que es una compañía con una estrategia, operaciones y un equipo gestor impecables y que, además, vivimos un contexto donde dada la predictibilidad de sus flujos existe una presión estructural favorable a su revalorización. Sin embargo, dado su reciente fuerte comportamiento combinado con la relevante presencia de la compañía en UK y el ruido alrededor del Brexit/Elecciones, hemos preferido darnos una pausa en el valor

para reevaluar su potencial. Por otro lado, hemos aumentado la exposición en otras utilities como EDP y Acciona.

Desahacemos Prosegur CASH. En nuestro informe de julio comentábamos que habíamos empezado a construir posición en Prosegur Cash. Sin embargo, la victoria de Alberto Fernandez en las elecciones primarias del 11 agosto cambiaron de golpe nuestra foto para la economía Argentina, acercando nuevamente a la izquierda al gobierno e incrementándose notablemente las posibilidades de un default soberano, en nuestra opinión. Tras el resultado electoral, decidimos desmontar la incipiente posición (pesaba menos de un 1.0% de la cartera) inmediatamente.

Atribución de retornos

Los principales valores que contribuyeron al rendimiento en el mes de Agosto han sido Iberdrola (+9.12%) y Cellnex (+7.41%). Con impacto negativo destacamos Repsol (-8.10%) y Applus (-5.25%) que junto con los menores impacto, pero también negativos, de Galp (-7.28%) y Tubacex (-6.23%), reflejan un segmento relacionado con la energía, muy tocado.

Posicionamiento a futuro

Agosto fue otro mes lleno de titulares sobre la guerra comercial entre China y Estados Unidos. Aunque las conversaciones continúan y la imprevisibilidad de la Administración Trump obliga a mantener todos los escenarios abiertos, es innegable que la tensión ha escalado sustancialmente y direccionalmente no parece que hay duda que la situación sigue empeorando. Mas allá del terremoto comercial creemos que el entorno sigue ofreciendo poquísima visibilidad. Los datos de actividad siguen sin mostrar un ajuste de la magnitud suficiente para hablar de una recesión inminente, pero la tendencia sigue confirmando un continuo deterioro. En el plano de los estímulos tanto monetarios como fiscales, a pesar de los comentarios realizados por diversas autoridades este verano, creemos que el listón sigue muy elevado como para que se lleguen a implementar medidas que puedan sorprender al mercado. Finalmente, Otoño promete ser un periodo movido donde tendremos que lidiar con la gestión del Brexit y el vencimiento de la moratoria sobre los aranceles a los autos europeos.

Pensamos que la cantidad de frentes abiertos, incertidumbre y continuo deterioro de la economía obliga a mantener un posicionamiento cauto. Seguimos preservando un perfil de carteras con sesgo defensivo y manteniendo niveles de exposición en el rango bajo en ambos fondos.

AVISO LEGAL

Este documento es confidencial y está dirigido a un número limitado de Potenciales Inversores sofisticados con el propósito de proveer de cierta información sobre cualquier fondo gestionado o asesorado por Fidentiis Gestión SGIIC SA - anteriormente, Siitnedif SGIIC SA - (en adelante, los "Fondos"). La información aquí contenida no puede ser distribuida, publicada o reproducida, total ni parcialmente, ni sus contenidos pueden ser revelados por los destinatarios a ninguna otra persona que sus asesores profesionales sin el previo consentimiento por escrito de Fidentiis Gestión, SGIIC SA.

La elaboración y toma de las decisiones de inversión de los potenciales Inversores deben estar basadas en sus propios análisis de los aspectos legales, financieros y cualquier otro aspecto relativo a los Fondos, incluyendo los logros de la inversión y los riesgos asumidos. Los potenciales inversores no deben tratar los contenidos de este documento como un asesoramiento legal, fiscal o de inversión y deber consultar a sus propios asesores legales en relación a la adquisición, tenencia y venta de sus intereses en los Fondos.

Cierta información económica y de mercados contenida en esta documento han sido obtenidos de fuentes públicas preparadas por terceras partes. Aunque estas fuentes son consideradas fiables, ni los Fondos, ni Fidentiis Gestión SGIIC SA ni ninguno de sus afiliados, asumen ninguna responsabilidad por la precisión y exactitud de esta información. Toda declaración de opinión o creencia contenida en esta documentación y cualquier visión expresada o proyección, previsión o declaración relativa a las expectativas relativas a eventos futuros o a la posible

rentabilidad futura del Fondo, representa la propia valoración e interpretación de la información disponible en manos de Fidentiis Gestión SGIIC SA a la fecha de realización de este documento. No se realiza ninguna afirmación o aseveración donde estas declaraciones, puntos de vista, proyecciones o previsiones sean correctas o que los objetivos de los Fondos vayan a ser alcanzados. Los Potenciales Inversores deben determinar por ellos mismos el nivel de confianza (si hubiera) desean aplicar a estas declaraciones, puntos de vista, proyecciones o previsiones y no se aceptará ninguna responsabilidad por parte de los Fondos, Fidentiis Gestión SGIIC SA o ninguno de sus afiliados.

Este Memorandum no ha sido remitido para su aprobación ni a la Autorité des Marchés Financiers ("AMF") de Francia, ni a la Financial Services Authority ("FSA") de Reino Unido, ni la Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ("CMVM") de Portugal o al Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") de Luxemburgo o la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") de España. Este documento no constituye en sí mismo, ni puede ser utilizado con el propósito de ser considerado una oferta de interés o una invitación a participar en el Fondo a ninguna persona en ninguna jurisdicción en la cual tal oferta o invitación no sea autorizada, en la que la persona intentando realizar tal oferta o invitación no esté autorizada para hacerlo, en la que la persona intentando realizar tal oferta o invitación no esté calificada para hacerlo o a cualquier persona a quien resulte ilegal realizar tal oferta o invitación. Es la responsabilidad de los Potenciales Inversores satisfacer ellos mismos el total cumplimiento de las leyes y reglamentos vigentes en cualquier territorio en relación con toda solicitud de participación en los Fondos, incluyendo la obtención de cualquier requisito gubernamental u otro consentimiento y/o adhesión en cumplimiento de cualquier otra formalidad prescrita en dicho territorio.