

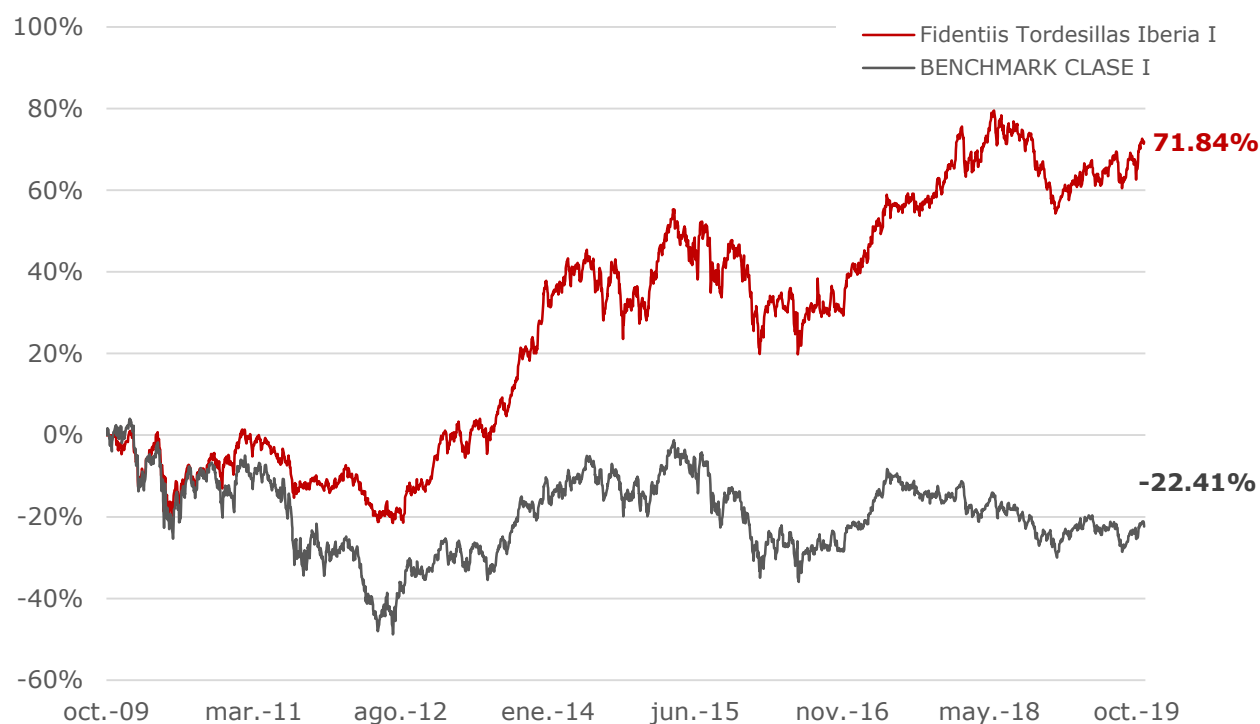
Informe Mensual
Fondos Iberia

	MTD	YTD	1A	3A ⁽¹⁾	5A ⁽¹⁾	10A ⁽¹⁾	S. I. ⁽¹⁾
STRATEGY IBERIA LONG SHORT							
Tordesillas FIL ⁽²⁾	0.15%	1.60%	0.60%	3.35%	2.81%	3.01%	2.97%
IBERIA L/S I (UCITS) ⁽³⁾	0.13%	2.14%	0.02%	3.75%	---	---	2.76%
STRATEGY IBERIA LONG ONLY							
IBERIA I (UCITS)	2.53%	10.24%	3.36%	8.44%	5.26%	5.56%	5.54%
Benchmark ⁽⁴⁾	0.42%	8.42%	3.90%	0.74%	-2.18%	-2.25%	-2.49%

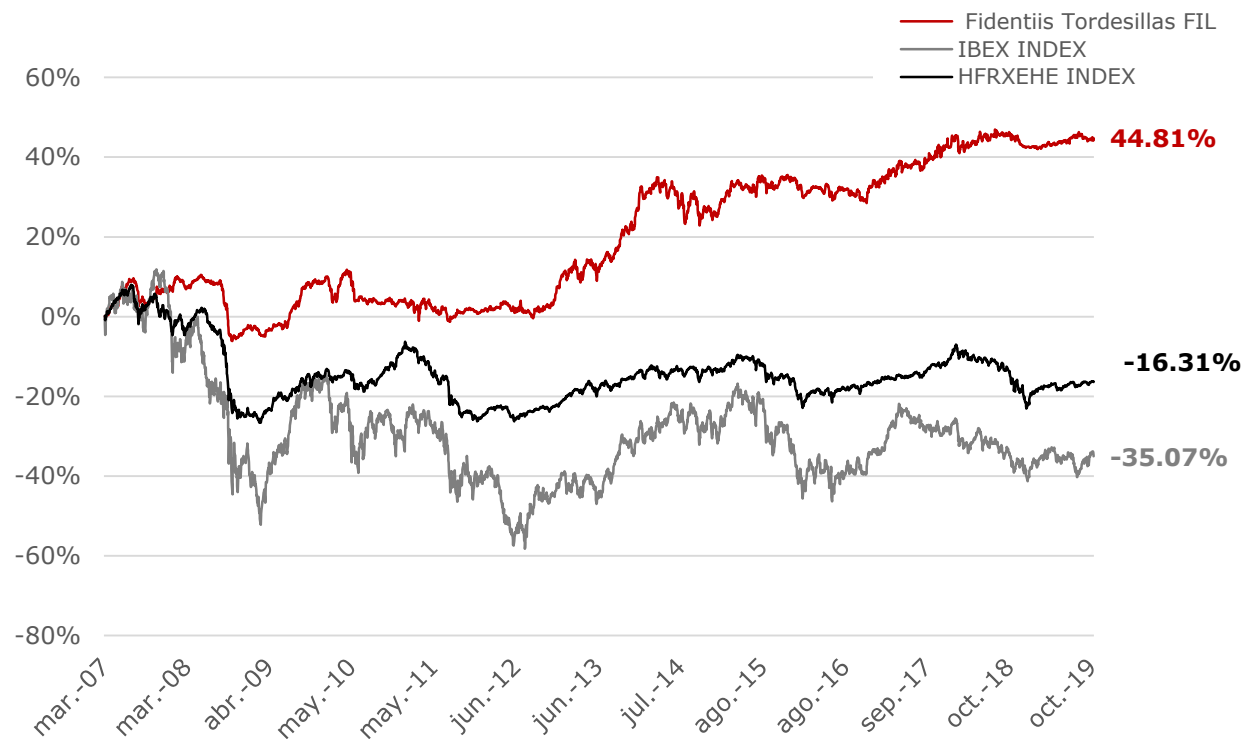
(1) Rentabilidad Anualizada
(2) VL Precio cierre al 31 Octubre 2019
(3) Replica de nuestro Fondo IBERIA LONG SHORT - Tordesillas FIL lanzado en Marzo 2007
(4) 90% IBEX / 10% PSI20

FONDO	ISIN	B. TICKER	VL	AUM (Mio EUR)
Tordesillas FIL	ES0175989039	SIITTOR SM	14.48	21.41
IB. L/S CL.I (UCITS)	LU1375654982	STILSIE LX	11.04	88.09
IBERIA LONG ONLY I(UCITS)	LU0563745826	FTSEFIE LX	17.18	107.10

RENTABILIDAD ACUMULADA



RENTABILIDAD ACUMULADA



ESTRATEGIA IBERIA

En Octubre, los mercados de renta variable han vuelto a subir con señales positivas de reducción de riesgo tanto a nivel de un acuerdo comercial EEUU/China como de un Brexit sin acuerdo. En España el IBEX35 subió solamente un +0.14% pero el IBEXC se apuntó un +3.71% y el IBEXS (de pequeña capitalización) ganó un +2.35%. Asimismo, en Portugal, el PSI20 subió un +2.93%.

En términos de actividad

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

Sonae. Iniciamos posición en Sonae tras acudir a su "Capital Markets Day" en Oporto a principios de Octubre. Sigue siendo una historia muy penalizada en valoración, con una división de alimentación *retail* que se espera que siga creciendo con solidez los próximos 3 años, donde vemos mayor compromiso del equipo gestor para agilizar la reestructuración de activos, simplificación y desapalancamiento de la holding y finalmente oportunidades de aflorar valor en negocios interesantes que hasta ahora se han mantenido en la sombra. (tarjetas de crédito..).

Nordex. Durante el mes iniciamos una posición en el fabricante de aerogeneradores Nordex. Llevamos tiempo siguiendo la compañía, y creemos que la reestructuración llevada a cabo en los últimos dos años está llegando a su fin. Por un lado, pensamos que el lanzamiento de la nueva turbina D4000 ha sido un éxito, que ha llevado a la compañía a ganar cuota de mercado a sus principales competidores. Estas turbinas, además, vienen con márgenes de contribución 300 puntos básicos superiores a las turbinas anteriores, que junto con el apalancamiento operativo y un entorno de mercado racional, nos hace pensar que a partir de la segunda mitad del año que viene, los márgenes podrían

mejorar considerablemente. Creemos que la reciente ampliación de capital es positiva: por un lado, aseguran los fondos que necesitaban para continuar su crecimiento de la manera más eficaz, da confianza de que el mayor accionista de Nordex esté apoyando un crecimiento rentable y por último, establece un precio suelo en la acción a 10.32€, precio al que hay lanzada una OPA por parte de Acciona.

Atribución de retornos

Los principales valores que contribuyeron al rendimiento en el mes de Octubre han sido Cellnex (+9%), Sacyr (+8.5%) y Grifols (+6.8%). Con impacto negativo destacamos Applus (-9%) y CIE (-3%).

Posicionamiento a futuro

En Octubre, observamos la aparente relajación de los riesgos dominantes que han mantenido en vilo a los mercados los últimos 18 meses; Brexit y Guerra Comercial USA-China. Por otro lado, hemos visto signos incipientes de estabilización en datos de actividad industrial que han provocado cierta contención en los miedos de recesión. Dicho esto, la duda de si por un lado, los bancos centrales y el enderezamiento de riesgos políticos pueden generar una reactivación económica los próximos trimestres o si por el contrario, la persistente debilidad industrial acabará por infectar el hasta ahora robusto comportamiento del consumo, será una incógnita con la que tendremos que seguir conviviendo los próximos meses. Creemos que la mejor forma de navegar esta incertidumbre es ir acomodando el riesgo de las carteras a las variaciones relevantes que se vayan produciendo en las perspectivas a medio plazo. En consecuencia, hemos subido exposición en ambas estrategias via valores con perfil más cíclico (a destacar una importante posición en bancos en nuestra estrategia long only) y por el momento seguimos manteniendo nuestras apuestas defensivas sustancialmente intactas.

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 cualificada 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.