

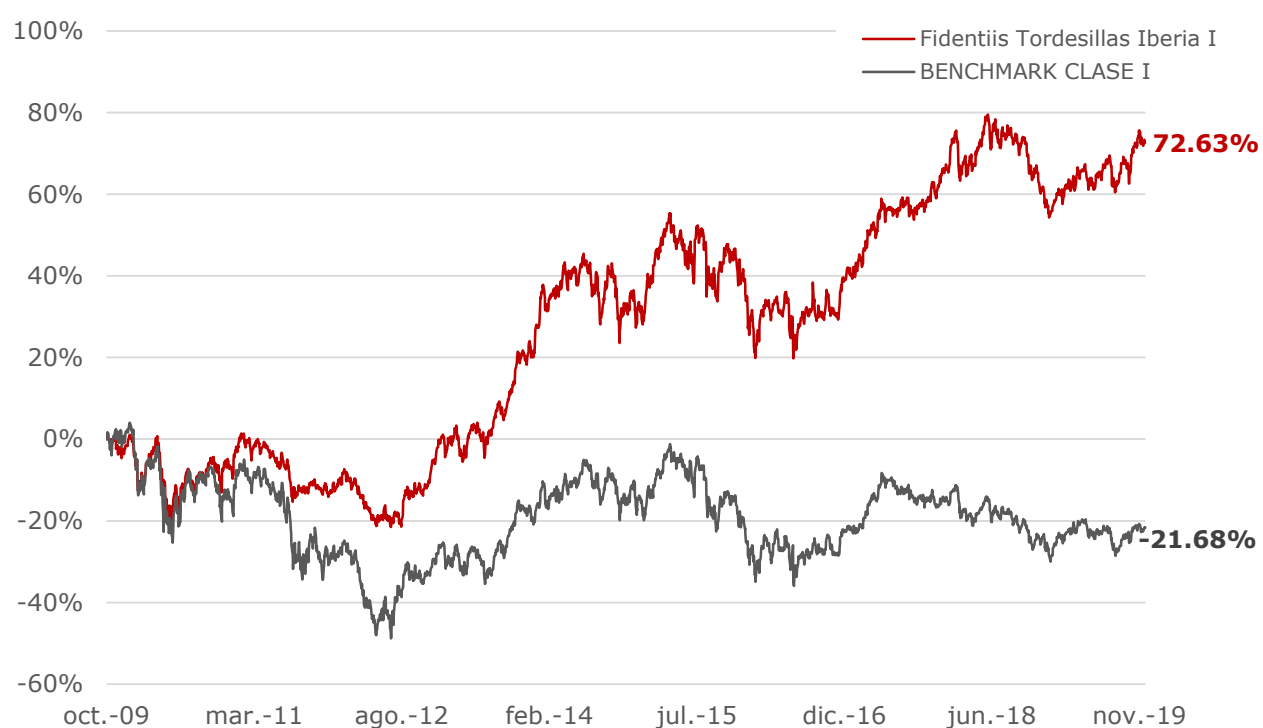
Informe Mensual  
Fondos Iberia

	MTD	YTD	1A	3A <sup>(1)</sup>	5A <sup>(1)</sup>	10A <sup>(1)</sup>	S. I. <sup>(1)</sup>
<b>STRATEGY IBERIA LONG SHORT</b>							
Tordesillas FIL <sup>(2)</sup>	-1.09%	0.50%	0.16%	3.49%	2.39%	2.84%	2.86%
IBERIA L/S I (UCITS) <sup>(3)</sup>	-1.15%	0.96%	0.66%	3.85%	---	---	2.38%
<b>STRATEGY IBERIA LONG ONLY</b>							
IBERIA I (UCITS)	0.46%	10.75%	7.28%	9.71%	4.94%	6.02%	5.54%
Benchmark <sup>(4)</sup>	0.94%	9.44%	3.20%	2.77%	-2.46%	-1.24%	-2.38%

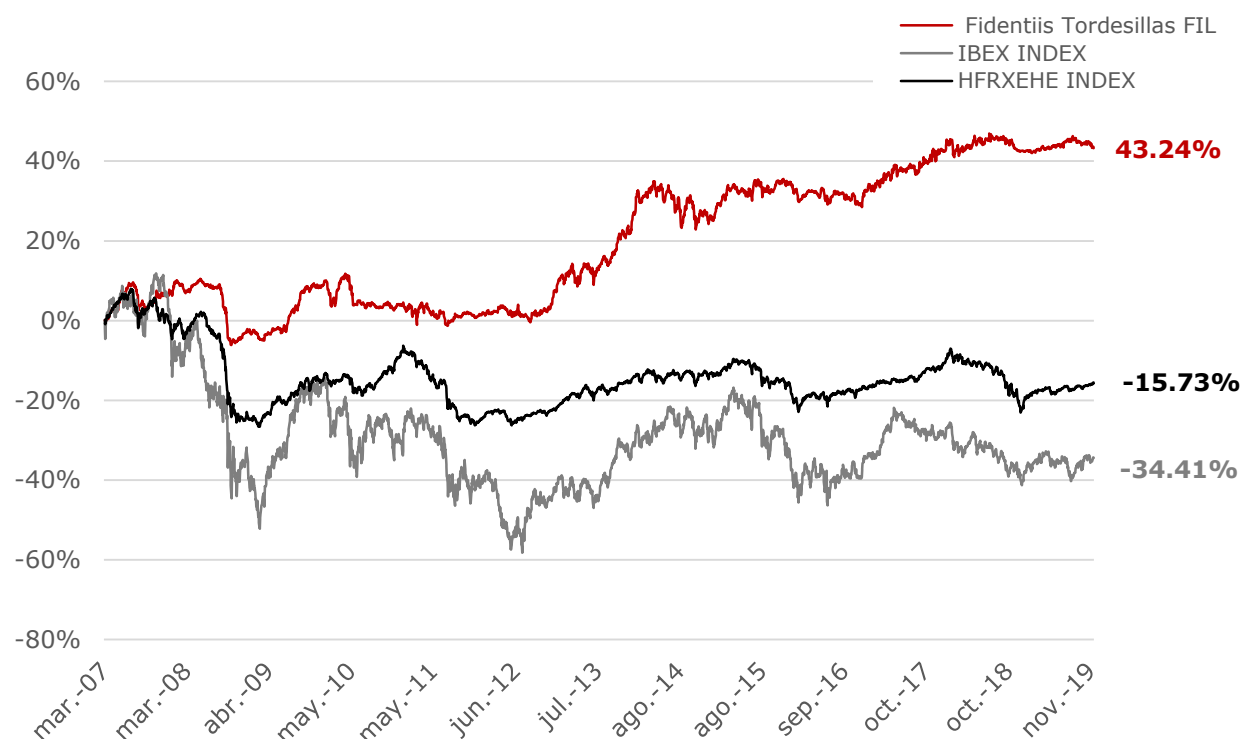
FONDO	ISIN	B. TICKER	VL	AUM (Mio EUR)
Tordesillas FIL	ES0175989039	SIITTOR SM	14.32	19.91
IB. L/S CL.I (UCITS)	LU1375654982	STILSIE LX	10.91	89.19
IBERIA LONG ONLY I(UCITS)	LU0563745826	FTSEFIE LX	17.26	106.50

(1) Rentabilidad Anualizada  
(2) VL Precio cierre al 29 Noviembre 2019  
(3) Replica de nuestro Fondo IBERIA LONG SHORT - Tordesillas FIL lanzado en Marzo 2007  
(4) 90% IBEX / 10% PSI20

RENTABILIDAD ACUMULADA



RENTABILIDAD ACUMULADA



ESTRATEGIA IBERIA

En Noviembre, los mercados de renta variable han vuelto a subir con una visión generalizada de que la economía global podría volver a acelerarse a partir del segundo trimestre del 2020. En España el IBEX35 subió solamente un +1.02% pero el IBEXC se apuntó un +6.5% (con fuerte contribución de BME) y el IBEXS (de pequeña capitalización) ganó un +0.99%. En Portugal, el PSI20 subió tan solo un +0.15% (lastrado especialmente por NOS, Jerónimo Martins y BCP).

Nos merece comentario especial el mal desempeño de la estrategia Long/Short este mes. Como dijimos el mes pasado, hemos incorporado algunos valores con perfil más cíclico en la cartera. Cierto retroceso en valores recién incorporados, combinado con algo de efecto rotación en algunas convicciones más defensivas, nos lastró mucho la rentabilidad. Por nombrar solamente algunas, Iberdrola (-3%), ACS (-2.9%), Repsol (-2.8%), Sacyr (-3.2%)... En algunos casos aumentamos exposición, pero en general mantenemos nuestras posiciones donde no vemos motivos para dudar de nuestras estimaciones, ni tampoco para rebajar el múltiplo al que creemos han de cotizar de acuerdo con su perfil.

En términos de actividad

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

**ROVI.** Redujimos nuestra posición en ROVI tras el "día del inversor" a finales de Noviembre. Pensamos que sigue siendo una historia muy interesante a largo plazo apoyada en la transformación que ha supuesto para la compañía la aprobación de la plataforma ISM y su potencial aplicación a multitud de tratamientos. Sin embargo, el valor ha corrido mucho desde que entramos en la ampliación de capital hace un año y dada la falta de catalizadores hasta el último trimestre del 2020 donde se debería de arrojar algo más de luz sobre las bondades de Doria, preferimos reducir su peso en cartera.

**DIA.** Iniciamos posición en DIA en la ampliación de capital, tras reunirnos con el nuevo equipo directivo de la compañía. Existe un importante riesgo de ejecución de un plan agresivo de cambio de filosofía y procesos, en una primera fase, y de transformación de formato en una segunda fase. Sin embargo, pensamos que la solvencia y primeras iniciativas de este equipo nos merecen un voto de confianza ya que pensamos que hay mucho valor a capturar si se consiguen estabilizar las operaciones y poner en valor la fuerte penetración de DIA en el mercado con una renovada propuesta de valor.

Atribución de retornos

Los principales valores que contribuyeron al rendimiento en el mes de Noviembre han sido Grifols (+7.4%), Logista (+9%), y Rovi (+8.1%). Con impacto negativo destacamos EDPR (-2.6%) y Repsol (-2.8%).

Posicionamiento a futuro

En Noviembre, observamos cómo se consolidaban las principales dinámicas que han impulsado la recuperación del mercado desde verano: La estabilización de los datos industriales, la relajación monetaria de los bancos centrales, unos resultados empresariales que siguen resistiendo mejor de lo esperado y un frente de riesgos políticos que en agregado sigue moderándose. En este último punto y en contra de lo que se esperaba a estas alturas, nos preocupa que no haya un acuerdo de fase-1 firmado entre China y EEUU y monitorizamos de cerca la secuencia de mensajes contradictorios que se derivan del proceso de negociación. Seguimos pensando que la firma de algún tipo de acuerdo que elimine el riesgo de escalada de tensión comercial (por lo menos temporalmente...) es imprescindible para dar cierta profundidad a ese entorno de inversión más ordenado que se divisa para la primera parte de 2020. Somos conscientes de la fragilidad del actual contexto y nos mantendremos flexibles, ajustando la exposición y composición de las carteras al nivel de visibilidad que nos ofrezca el entorno.

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.