

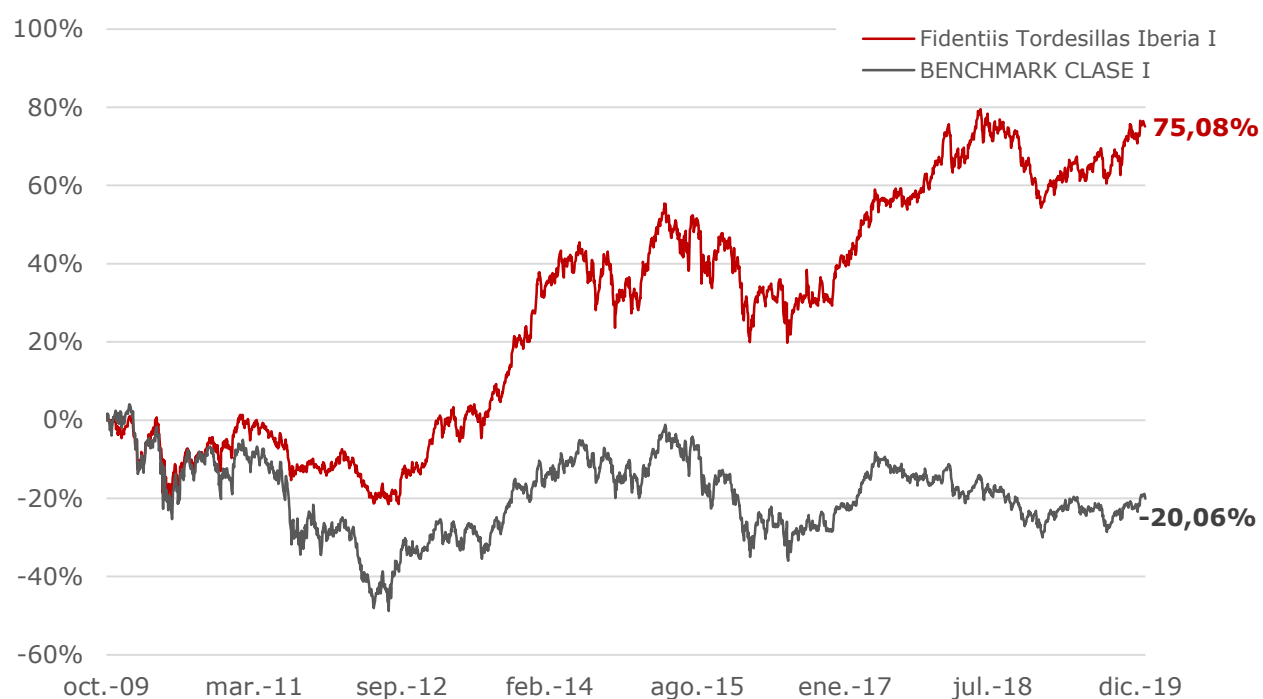
Informe Mensual  
Fondos Iberia

	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>	-0.47%	0.03%	0.03%	2.38%	2.62%	2.73%	2.80%
IBERIA L/S I (UCITS) <sup>(3)</sup>	-0.74%	0.21%	0.21%	2.70%	---	---	2.12%
<b>STRATEGY IBERIA LONG ONLY</b>							
IBERIA I (UCITS)	1.42%	12.32%	12.32%	7.81%	5.97%	5.93%	5.64%
Benchmark <sup>(4)</sup>	2.07%	11.70%	11.70%	1.04%	-1.09%	-0.55%	-2.17%

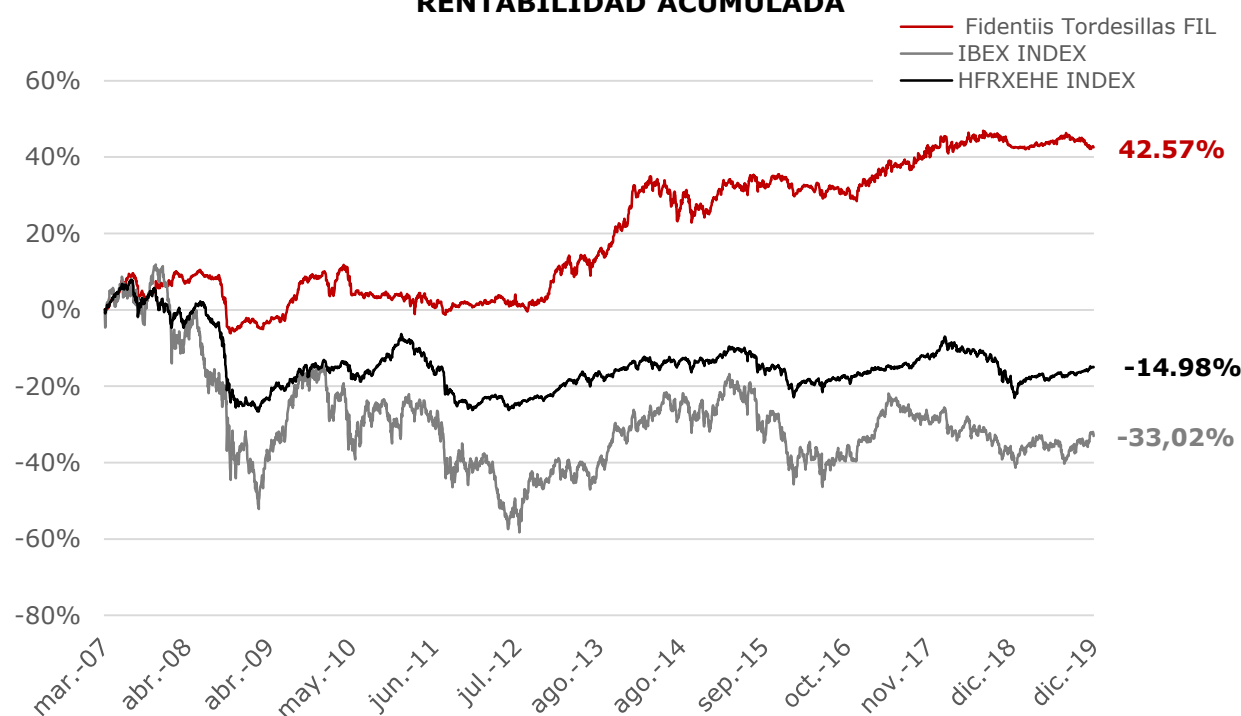
FONDO	ISIN	B. TICKER	VL	AUM (Mio EUR)
Tordesillas FIL	ES0175989039	SIITTOR SM	14.29	19.72
IB. L/S CL.I (UCITS)	LU1375654982	STILSIE LX	10.83	89.69
IBERIA LONG ONLY I(UCITS)	LU0563745826	FTSEFIE LX	17.51	111.46

(1) Rentabilidad Anualizada  
(2) VL Precio cierre al 31 Diciembre 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 Diciembre, los mercados de renta variable han vuelto a subir con fuerza. En España el IBEX35 subió un +2.11%, el IBEXC se apuntó un +0.61% y el IBEXS (de pequeña capitalización) ganó un +1.61%. En Portugal, el PSI20 subió un +1.69%.

Nuestra estrategia long-short tuvo otra vez un mal comportamiento, puesto que se vió penalizada principalmente por el impacto de las coberturas. Hacia la mitad del mes, el acuerdo China-EEUU y el resultado de las elecciones en el Reino Unido nos llevaron a adoptar un posicionamiento más procíclico y cerrar las mencionadas coberturas de índice.

**En términos de actividad**

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

**GALP.** Durante el mes iniciamos una posición en GALP. Creemos que el sector de energía cuenta con unas perspectivas favorables de oferta y demanda, y que junto con la mala rentabilidad relativa del sector en 2019 y el bajo posicionamiento, hace que sea una oportunidad interesante. Dentro del sector, GALP sigue ejecutando su plan estratégico, con aumentos de la producción de 11% en 9M19, y donde creemos que 2020 será también un año de importantes crecimientos de la producción, con varios FPSO programados para que empiecen a operar en diferentes campos. Además, la acción no ha recogido nada de estos hitos, cotizando a un 8% FCF yield FY20e, y sin contar activos que entrarán en producción los próximos años y cuya contribución actual es nula.

**Atribución de retornos**

Los principales valores que contribuyeron al rendimiento en el mes de

Diciembre han sido EDPR (+5.5%), EDP (+5.3%), y Sacyr (+5.3%). Con impacto negativo destacamos Almirall (-5.1%) y Cellnex (-1.6%). En la estrategia long/only, el futuro del sector de bancos aportó una de las principales contribuciones al retorno del mes.

**Posicionamiento a futuro**

En Diciembre, finalmente se produjeron dos acontecimientos que deberían dar estabilidad al entorno de inversión en la primera parte de 2020. Por un lado, China y EEUU anunciaron un acuerdo en su disputa comercial, pendiente de firma en Enero. Y por otro, Boris Johnson se hizo con la mayoría del parlamento en las elecciones del Reino Unido y podrá aprobar su plan de Brexit ya negociado con la UE el pasado Octubre. En una nota más local, el acuerdo de gobierno entre el PSOE y Podemos parece haber alcanzado suficiente apoyo parlamentario para invertir a Pedro Sanchez. También, hemos conocido algunas de sus principales medidas económicas que podemos resumir en más impuestos, subida de salario mínimo y reversión parcial de la reforma laboral. Es evidente que positivo no es y menos con una economía en desaceleración. Sin embargo, no pensamos que este hecho negativo tenga entidad suficiente para dominar el devenir de la bolsa Española en 2020. Por un lado, no hay caso para hablar de un incremento del riesgo país. No se va a abrir ningún tipo de conflicto institucional con Bruselas que eleve la prima de riesgo exigible a los activos españoles y lo más probable es que sigamos en esa tónica presupuestaria de los últimos tiempos, con moderados desvíos de déficit consentidos/negociados con la Comisión Europea. Por otro lado, no esperamos ningún frenazo/recesión de la economía en dos trimestres como respuesta a las medidas del nuevo gobierno. Es muy probable que estas medidas tengan un peaje a medio plazo pero la desaceleración de la economía española seguirá siendo gradual en 2020. El esperado mejor tono regional y global de la actividad, los estímulos monetarios y la menor congestión de riesgos políticos globales, deberían dominar sobre el debate puramente doméstico en 2020 a la hora de condicionar tanto el sentimiento inversor como la confianza empresarial en España.

**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 Financiere ("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.