

Newsletter

de septiembre de 2017

▪ <i>Visión general de nuestros fondos</i>	2
▪ <i>Natural Resources Fund</i>	4
▪ <i>Expectativas</i>	5
▪ <i>Información adicional</i>	6
▪ <i>Anexo</i>	7

Visión general de nuestros fondos

Gráfico 1: LTIF Classic EUR frente al MSCI Daily TR Net World Index EUR



Gráfico 2: LTIF Stability A Cap EUR frente al HFRX Global Hedge Fund Index EUR

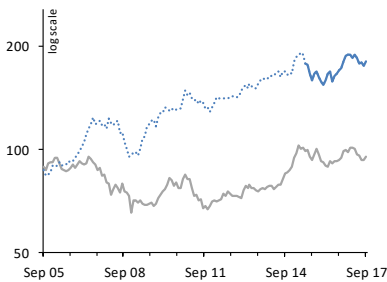
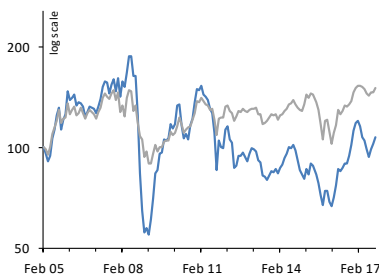


Gráfico 3: LTIF Natural Resources EUR frente al S&P Global Nat. Res. Net TR Index EUR



La tabla 1 y los gráficos 1 a 4 reflejan la evolución más reciente del valor liquidativo de nuestros fondos.

Tabla 1: Valor liquidativo – Activos netos gestionados con nuestros fondos

September 29, 2017	NAV	Δ 3m	Δ YTD	Annualized return (s.i.)	AUM (in mio) *Pool
LTIF Classic [EUR]	397.68	3.5%	0.1%	9.3%	176*
LTIF Stability A Cap [EUR]	180.09	1.2%	-4.1%	6.4%	176*
LTIF Natural Resources [EUR]	107.20	14.6%	-9.4%	0.6%	18
LTIF Stability Growth [CHF] <i>(Total return, dividends included)</i>	220.10	6.7%	4.7%	3.8%	5

Fuente: SIA Group

Como puede apreciarse, se está cerrando la "brecha" entre este y los índices principales que se abrió a comienzos de año y nuestras participaciones avanzaron más que el World Index durante el último mes y el pasado trimestre. Han subido un 11% con respecto a hace un año. Por supuesto, el alza se ha visto eclipsada por la subida del euro (12% frente al dólar en lo que va de año), pues muchas de nuestras inversiones se encuentran denominadas en dólares o monedas vinculadas al dólar. Sin embargo, otros años ha sido al contrario.

Algunos puntos más sobre la evolución de las cotizaciones (lo que nosotros denominamos el "ruido") antes de abordar nuestras empresas (la "señal"):

Las acciones de productores de salmón, que han cedido notablemente desde comienzos de año, han recuperado el terreno perdido y en la actualidad se negocian a precios máximos. A pesar de dicha evolución, presentan PER del entorno de 10, rentabilidades por dividendo de entre el 5% y el 8% y excelentes perspectivas.

Gráfico 4: LTIF Stability Growth TR CHF frente al HFRX Global Hedge Fund Index CHF

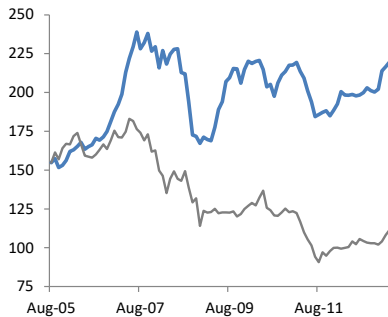


Gráfico 5: cotizaciones de Bakka, LSG, MHG, desde comienzos de año, en términos normalizados al lanzamiento, incluidos dividendos (Bloomberg COMP), en euros



Las acciones vinculadas al sector del petróleo cayeron con fuerza tras el abaratamiento de dicha materia prima y están lejos de recuperarse (Gráfico 6). Como mencionamos en nuestra última *newsletter*, no tenemos duda de que los precios del petróleo subirán a medio plazo y el mercado ya avanza lentamente hacia donde consideramos que se situará. Es un hecho que, si el precio del petróleo se estabiliza claramente por encima de los 60 USD por barril en pocos trimestres, como creemos que sucederá, el precio de nuestras acciones se doblará con creces. Por tanto, nuestra inversión en estas acciones podría no ser considerable (menos del 8% del fondo), pero sí su impacto sobre la valoración.

Gráfico 6: cotizaciones de California Resources Corporation, Premier Oil, Cenovus y el petróleo (WTI), desde comienzos de año, en términos normalizados al lanzamiento, en euros



Unas de las acciones que han cedido considerablemente este año son las de Pandora (-32%). Explicamos en la *newsletter* el año pasado por qué considerábamos que constituía una inversión adecuada.

No hemos cambiado de opinión y hemos ampliado nuestra posición en dicha empresa según caía el precio de sus acciones. Consideramos que parte del mercado siente miedo porque numerosas "acciones de moda", como Abercrombie & Fitch o Aéropostale, de repente dejan de serlo y se desploman. Pensamos que no es el caso de Pandora, pues cuenta con una capacidad industrial extremadamente potente y una red de distribución integrada de rápido desarrollo. Hasta ahora, ninguna de sus cifras nos lleva a creer que estemos equivocados, aunque ya veremos. Por el momento, la empresa registra una PER de 11 y paga más de un 7% en dividendos, carece de deuda y sus ventas y sus beneficios aumentan.

Por último, Tata Motors ha resultado decepcionante este año, no solamente desde el punto de vista de la evolución de sus cotizaciones, sino también en clave de su negocio. Compramos las acciones sobre dos premisas: la empresa disponía del mejor plan para la introducción de nuevos modelos de entre todos los participantes principales del mercado y sus acciones eran verdaderamente asequibles. La realidad nos ha dado la razón en el primer punto: todos los modelos de Jaguar y Land Rover introducidos en los dos últimos años han sido un éxito. Sin embargo, la empresa se ha visto afectada por problemas en la dirección: en primer lugar, el extraño enfrentamiento en el consejo entre el presidente y la familia Tata (esta se impuso finalmente) y cierta estrategia de cobertura extremadamente desacertada que descontaba un alza de la libra esterlina justo antes del referéndum sobre la permanencia del Reino Unido en la Unión Europea. ¡Y ya sabemos cuál fue el resultado! Estas cosas deben tomarse con calma y ser pacientes, pues en el mundo de los negocios las cosas no siempre salen como se prevé. Sin embargo, las pérdidas por la citada cobertura han sido tan abultadas que prácticamente borrarón los beneficios derivados de los nuevos lanzamientos. Todavía mantenemos las acciones, pues se encuentran en niveles manifiestamente bajos y los puntos fuertes de la compañía siguen siendo relevantes. A principios de octubre, el gobierno de India contrató a Tata Motors para el suministro de 10 000 vehículos eléctricos. No obstante, no ha sido una inversión acertada.

Sin embargo, sí nos satisface la esencia de nuestras inversiones. La situación económica general es muy positiva y todos los mercados principales crecen por encima de la tendencia. La evolución de MTU es especialmente positiva gracias al auge del Airbus 320neo, de corto radio —la empresa participa en la construcción de sus motores—, y el alza, significativamente rentable, de su negocio de mantenimiento. Wienerberger está participando plenamente en la recuperación del sector de la construcción en Europa, en especial, en Europa oriental, de gran importancia para la compañía, pues su sector se hundió durante la crisis. EZJ ha ampliado su capacidad más de un 9% este año y mantiene una ocupación cercana al 95%. Visa ha incrementado sus ventas más de un 10% aprovechando plenamente la “digitalización” del comercio; y así un largo etcétera.

Como es habitual, no realizamos numerosas operaciones: liquidamos Glencore, que había subido considerablemente, si bien estamos seguros de

que volveremos a invertir en ella, pero a un precio menor. Destinamos los fondos a ampliar algunas posiciones (Pandora, Air Liquide) y volvimos a comprar Draegerwerk. En nuestra *newsletter* de junio, mencionamos que nos disponíamos a liquidarla debido a su valoración, pero que nos complacería volver a invertir en ella si bajara su cotización. Eso es lo que ha sucedido: su cotización cedió rápidamente casi un 20%. Comprobamos con la dirección que no había sucedido nada inusual y volvimos a comprar nuestras acciones. En la actualidad, su cotización se está aproximando a su nivel anterior: una vez más, sin una razón clara. Esta no es la forma en que tratamos de ganar dinero —somos inversores estratégicos—, pero si logramos un 15% trimestral con una acción que conocemos bien, aprovechamos la oportunidad.

Natural Resources Fund

Las participaciones de este fondo registraron un viraje considerable este trimestre (+15% en euros) tras un pobre rendimiento a comienzos de año. Más que en otros casos, las variaciones de los precios a corto plazo no resultan significativas. Sin embargo, es interesante ver que la prolongada tendencia alcista del mercado, que comenzó para la mayor parte de los metales a principios de 2011, se está aproximando lentamente a su fin. Los fantásticos años de 2005 a 2010 regaron a las empresas de minería con beneficios, que se reinvertieron rápidamente en más minas, provocando que los precios de la mayoría de las materias primas se desplomaran. Sin embargo, la falta de inversión desde entonces ha corregido la situación. El zinc se encuentra en déficit y no existen proyectos importantes en el horizonte. Lo mismo sucede con el níquel: aunque existen importantes existencias que impiden que suba su precio, los inventarios están descendiendo rápidamente. El cobre se está aproximando al equilibrio, o incluso a una situación de déficit, y de nuevo no se materializarán grandes proyectos en los próximos años. Algo similar sucede con el petróleo. Por tanto, aunque supeditado a altos niveles de volatilidad, consideramos que este fondo podría ofrecer resultados muy positivos en los próximos 3-5 años.

Nuestro punto de vista en este momento:

Tal y como mencionamos, la economía mundial, especialmente de Europa y Asia, está avanzando de manera muy favorable. Razonablemente, cabe esperar que la recuperación sea prolongada, pues la crisis fue muy profunda y la recuperación inicial, en concreto en Europa, fue muy débil. La economía sigue repleta de debilidades, lo cual permitirá un crecimiento sin tendencias inflacionarias durante bastante tiempo.

Lo más importante para nosotros es que nuestra cartera se encuentra adecuadamente equilibrada, puede afrontar todas las situaciones posibles y reviste una rentabilidad inherente sólida: contamos con una PER de 13, una rentabilidad por dividendo del 3% y perspectivas de crecimiento sólido. Ante estas cifras, es muy posible alcanzar nuestro objetivo de una rentabilidad neta media anual superior al 10%.

Información adicional

Tras 15 años, hemos decidido actualizar nuestra página www.s-i-a.ch. Si ya es cliente, puede registrarse para acceder a un área protegida mediante contraseña denominada "Relaciones con los inversores".

Una vez registrado, cotejaremos sus datos de contacto y le enviaremos la contraseña solicitada. En esta zona de nuestra página, podrá ver nuestras carteras, que actualizamos con regularidad, así como nuestras observaciones relativas a empresas concretas. No dude en ponerse en contacto con nosotros para hacernos llegar cualquier solicitud.

Cifras de las clases en USD

Tabla 3: Valor liquidativo – Activos netos gestionados en USD

September 29, 2017	NAV	Δ 3m	Δ YTD	Annualized return (s.i.)	AUM (in mio) *Pool
LTIF Classic [USD]	470.14	7.3%	12.1%	11.2%	208*
LTIF Stability A Cap [USD]	197.38	4.9%	7.4%	6.1%	208*
LTIF Natural Resources [USD]	126.73	18.7%	1.6%	-0.4%	21

Gráfico 6: LTIF Classic USD frente al MSCI Daily TR Net World Index USD

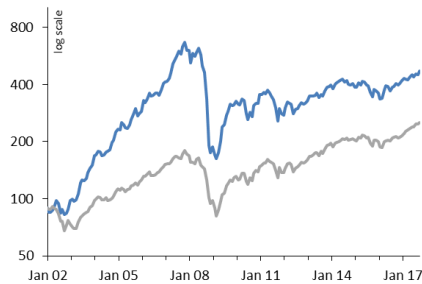


Gráfico 7: LTIF Stability A Cap USD frente al HFRX Global Hedge Fund Index USD

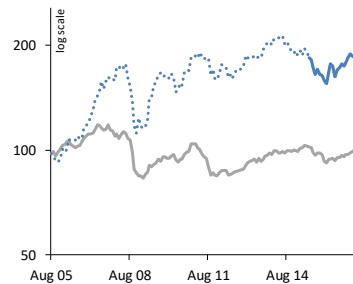
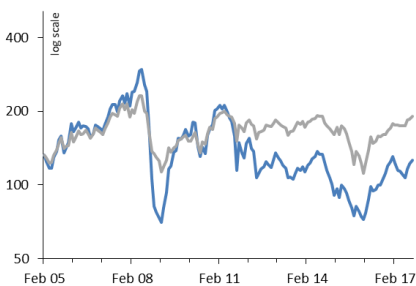


Gráfico 8: LTIF Natural Resources USD frente al S&P Global Nat. Res. Net TR Index USD



Cifras de las clases en CHF

Tabla 4: Valor liquidativo – Activos netos gestionados en CHF

September 29, 2017	NAV	Δ 3m	Δ YTD	Annualized return (s.i.)	AUM (in mio) *Pool
LTIF Classic [CHF]	454.90	8.4%	6.8%	7.5%	201*
LTIF Natural Resources [CHF]	122.63	20.0%	-3.3%	-1.8%	21
LTIF Stability Growth [CHF] (Total return, dividends included)	220.10	6.7%	4.7%	3.8%	5

Gráfico 9: LTIF Classic CHF frente al MSCI Daily TR Net World Index CHF



Gráfico 10: LTIF Stability Growth TR CHF frente al HFRX Global Hedge Fund Index CHF

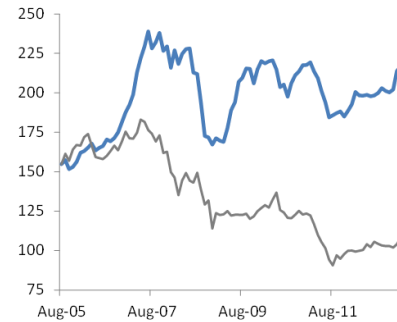
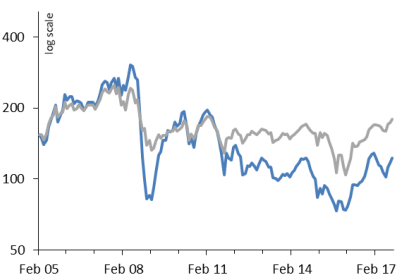


Gráfico 11: LTIF Natural Resources CHF frente al S&P Global Nat. Res. Net TR Index CHF



Cifras de las clases en GBP

Tabla 5: Valor liquidativo – Activos netos gestionados en GBP

September 29, 2017	NAV	Δ 3m	Δ YTD	Annualized return (s.i.)	AUM (in mio) *Pool
LTIF Classic [GBP]	350.42	3.8%	3.3%	11.7%	155*
LTIF Natural Resources [GBP]	94.47	15.0%	-6.4%	2.6%	16

Gráfico 12: LTIF Classic GBP frente al MSCI Daily TR Net World Index GBP

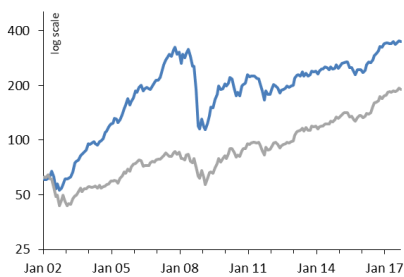
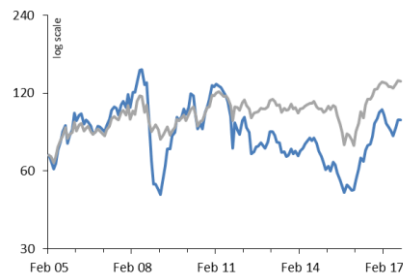


Gráfico 13: LTIF Natural Resources GBP frente al S&P Global Nat. Res. Net TR Index GBP



Aviso legal - Luxemburgo

Los resultados hasta el 31/05/06 son los del fondo LTIF BVI, del que es pleno sucesor LTIF Luxemburgo. Los resultados anteriores han sido auditados por Ernst & Young. Las rentabilidades pasadas no son ni una garantía ni un indicador fiable de los resultados futuros. Los datos de rentabilidad no incluyen las comisiones y los gastos aplicados por la suscripción o el reembolso de participaciones. Esta información le ha sido facilitada previa petición, exclusivamente con fines ilustrativos y quedan prohibidas su reproducción o su redistribución a otras personas. No pretende ser una oferta o solicitud en relación con la compra o venta de participaciones de la Sicav. Ni el Agente de administración central ni la Gestora de inversiones asumen responsabilidad alguna en caso de que la información esté incompleta o se haya revelado erróneamente. Téngase en cuenta que los fondos de inversión entrañan riesgos inherentes a esta actividad, incluida la posibilidad de perder el importe principal invertido. Para obtener una descripción pormenorizada de los riesgos relativos a cada participación del fondo de inversión, remítase a la versión más actualizada del folleto, el folleto simplificado y los informes anual y semestral, esto es, la documentación en la que deberá basarse exclusivamente a la hora de tomar decisiones de inversión. Estos documentos están disponibles en la web www.s-i-a.ch o a través del Agente de administración central FundPartner Solutions (Europe) SA, 15A, avenue J.F. Kennedy, L - 1855 Luxemburgo. LTIF Classic, Stability A Cap y Natural Resources (anteriormente Global Energy Value) fueron autorizados para su distribución en y desde Suiza por la Autoridad supervisora de los mercados financieros suiza (FINMA) de conformidad con el artículo 19, apartado 1, de la Ley de instituciones de inversión colectiva (*Collective Investment Schemes Act*); el agente de pagos es Banque Pictet & Cie SA, Route des Acacias 60, 1211 Ginebra 73 (Suiza). El representante legal en Suiza es FundPartner Solutions (Suisse) SA, Route des Acacias 60, 1211 Ginebra 73 (Suiza); se cursó notificación a la Finanzmarktaufsicht austriaca de conformidad con el artículo 36 de la Ley de fondos de inversión; fue autorizado en Francia por la Autoridad de mercados financieros francesa (AMF) de conformidad con el artículo 411-58 del Reglamento general de la AMF; fue autorizado por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) alemana en virtud del artículo 132 de la Ley de inversiones; fue autorizado en Italia por el Banco de Italia y la CONSOB de conformidad con el artículo 42 del Decreto legislativo n.º 58, de 24 de febrero de 1998; fue inscrito en el registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras comercializadas en España por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en virtud del artículo 15 de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva; fue reconocido en el Reino Unido por la Autoridad de servicios financieros (FSA) como institución oficial en el sentido de lo dispuesto en el artículo 264 de la Ley de mercados y servicios financieros (*Financial Services and Markets Act*) de 2000.

LTIF – Classic EUR

Código ISIN: LU0244071956
Telekurs: 2.432.569
Bloomberg: LTIFFCLA LX

LTIF – Classic USD

Código ISIN: LU0301247077
Telekurs: 3.101.820
Bloomberg: LTIFFCLU LX

LTIF – Classic CHF

Código ISIN: LU0301246772
Telekurs: 3.101.817
Bloomberg: LTIFFCLC LX

LTIF – Classic GBP

Código ISIN: LU0750886714
Telekurs: 18.032.305
Bloomberg: LTIFFCLS LX

LTIF – Classic EUR-D

Código ISIN: LU1449969846
Telekurs: 33.180.015
Bloomberg: LTIFFCLD LX

LTIF – Natural Resources EUR

Código ISIN: LU0244072335
Telekurs: 2.432.575
Bloomberg: LTIFFGEV LX

LTIF – Natural Resources USD

Código ISIN: LU0301247234
Telekurs: 3.101.839
Bloomberg: LTIFFGEU LX

LTIF – Natural Resources CHF

Código ISIN: LU0301246939
Telekurs: 3.101.836
Bloomberg: LTIFFGEC LX

LTIF – Natural Resources GBP

Código ISIN: LU0457696077
Telekurs: 10.638.983
Bloomberg: LTIFFGEG LX

LTIF – Stability A Cap EUR

Código ISIN: LU1128810261
Telekurs: 25.840.496
Bloomberg: LTIFFSTA LX

LTIF – Stability A Cap USD

Código ISIN: LU1132799310
Telekurs: 25.906.913
Bloomberg: LTIFFSTAU LX

Agente de administración central:

FundPartner Solutions (Europe) SA
15 avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Gestora de inversiones:

SIA Funds AG
Alpenblickstrasse 25
CH-8853 Lachen
Suiza

Depositario:

Pictet & Cie (Europe) SA
15A avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Domicilio social:

15 avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

Aviso legal - Suiza

Los resultados hasta el 30/09/06 son los del fondo LTIF BVI, convertidos a CHF, del que es pleno sucesor LTIF Stability. Los resultados anteriores han sido auditados por Ernst & Young. Los informes se encuentran disponibles a través de SIA Group. Las rentabilidades pasadas no son ni una garantía ni un indicador fiable de los resultados futuros. Los datos de rentabilidad no incluyen las comisiones y los gastos aplicados por la suscripción o el reembolso de participaciones. Esta información le ha sido facilitada previa petición, exclusivamente con fines ilustrativos y quedan prohibidas su reproducción o su redistribución a otras personas. No pretende ser una oferta o solicitud en relación con la compra o venta de participaciones de la Sicav. Ni la Sociedad de gestión de fondos ni la Gestora de inversiones asumen responsabilidad alguna en caso de que la información esté incompleta o se haya revelado erróneamente. Téngase en cuenta que los fondos de inversión entrañan riesgos inherentes a esta actividad, incluida la posibilidad de perder el importe principal invertido. Para obtener una descripción pormenorizada de los riesgos relativos a cada participación del fondo de inversión, remítase a la versión más actualizada del folleto, el folleto simplificado y los informes anual y semestral, esto es, la documentación en la que deberá basarse exclusivamente a la hora de tomar decisiones de inversión. Estos documentos están disponibles a través de la Sociedad de gestión de fondos FundPartner Solutions (Suisse) SA, Route des Acacias 60, 1211 Ginebra 73, o la Gestora de inversiones, SIA Funds AG, Alpenblickstrasse 25, CH-8853 Lachen (www.s+a.ch).

LTIF – Stability Growth

Código ISIN: CH0026389202
Telekurs: 2.638.920
Bloomberg: LTIFSTA SW

Administrador:

FundPartner Solutions (Suisse) SA
Route des Acacias 60
CH-1211 Ginebra 73
Suiza

Gestora de inversiones:

SIA Funds AG
Alpenblickstrasse 25
CH-8853 Lachen
Suiza

Depositario:

Banque Pictet & Cie SA
Route des Acacias 60
CH-1211 Ginebra 73
Suiza