

Newsletter

de septiembre de 2018

- *Visión general de nuestros fondos* 2
- *Anexo* 6

Visión general de nuestros fondos

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

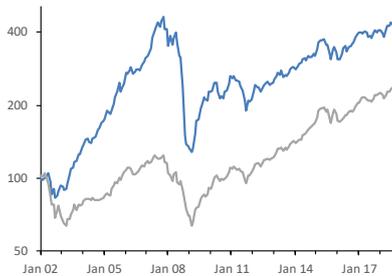


Figura 2: LTIF Stability A Cap EUR frente al HFRX Global Hedge Fund Index EUR

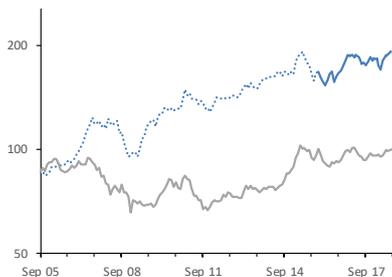
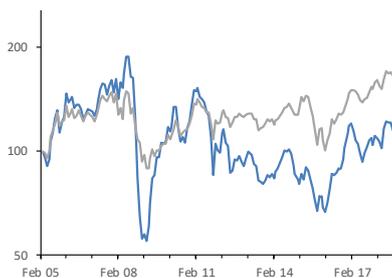


Figura 3: LTIF Natural Resources EUR frente al S&P Global Nat. Res. Net TR Index EUR



La tabla 1 y las figuras 1 a 3 reflejan la evolución del VL de nuestros fondos durante el último trimestre.

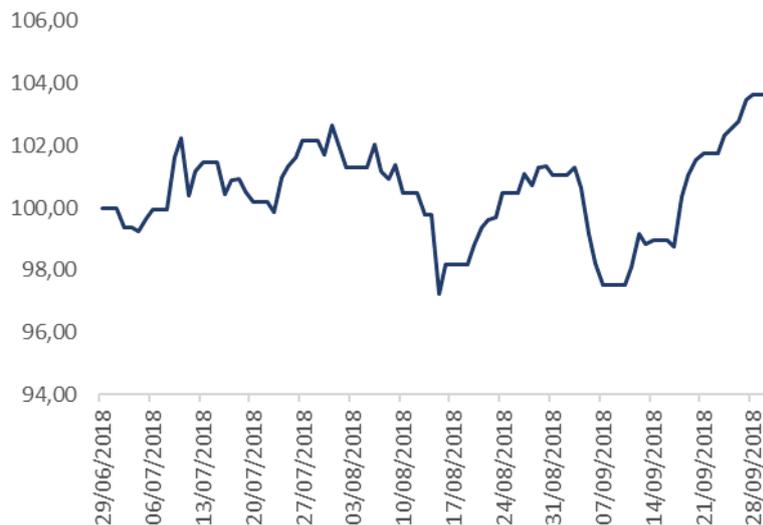
Tabla 1: Valor liquidativo – Activos netos gestionados con nuestros fondos

September 30, 2018	NAV	Δ YTD	Δ 1m	Δ 3m	Δ 12m	Annualized Return (s.i.)	AUM (in mio)
LTIF Classic [EUR]	442.78	8.3%	2.5%	3.6%	11.3%	9.3%	153
LTIF SRI (EUR)	103.01	n.a.	2.4%	2.0%	n.a.	n.a.	13
LTIF Stability A Cap [EUR]	122.87	11.0%	6.8%	1.4%	14.6%	1.5%	10
LTIF Natural Resources [EUR]	194.34	5.6%	2.3%	3.1%	7.9%	5.2%	20

Fuente: SIA Group

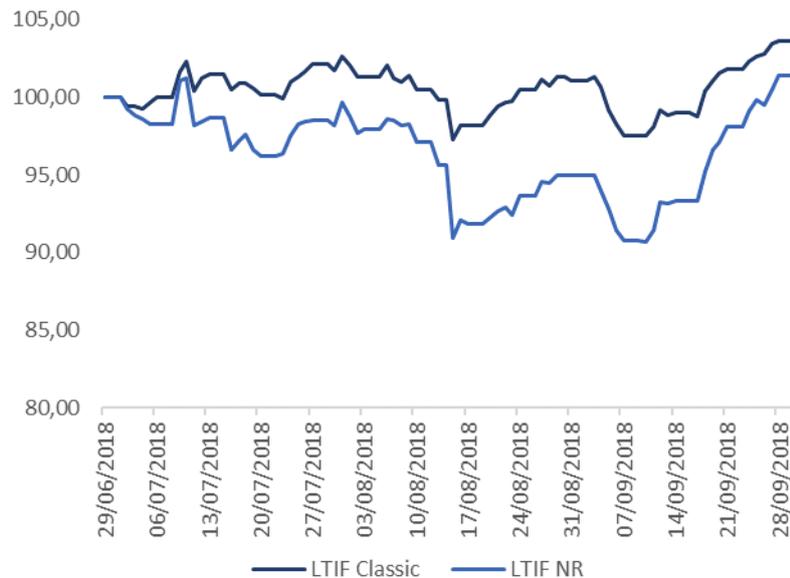
Muestran un incremento similar al de la mayoría de los índices (salvo los estadounidenses, que continúan anotándose una marcada revalorización). Curiosamente, el alza trimestral del fondo Classic del 3,5 % —por encima tanto de su trayectoria a largo plazo como de su rentabilidad prevista— esconde bastante volatilidad, tal y como puede verse en la figura 4:

Figura 4: VL del LTIF Classic durante el tercer trimestre de 2018



Esto es todavía más notorio en el fondo Natural Resources. Ambas volatilidades están relacionadas, tal y como aclara la figura 5:

Figura 5: VL de los fondos Classic y Natural Resources (indexados)



Al igual que en trimestres anteriores, la dispersión en las fluctuaciones de las cotizaciones fue amplia: En los extremos encontramos las acciones de Grieg Seafood, que se revalorizaron un 25 % durante el verano, mientras que las de KAZ Minerales se dejaron un 35 %.

En general, las acciones ganaron terreno, si bien las relacionadas con el sector petrolero cayeron en julio para luego recuperarse en agosto, mientras que las acciones de las firmas vinculadas a la minería mostraron mala orientación durante todo el verano. Este es (principalmente) el motivo de la oscilación de los fondos durante el trimestre, aunque muchas otras acciones también fluctuaron bruscamente: por ejemplo, MTU se revalorizó un 20 %; Apple, un 21 % y, sin embargo, EasyJet se dejó un 22 %.

En lo referente al desarrollo fundamental de los beneficios empresariales, no se han registrado muchos cambios durante el trimestre. La excepción fue el conato de pánico que sacudió al segmento petrolero y, especialmente, a las empresas vinculadas a la minería debido a temores de índole comercial. No creemos que ninguno de estos temores "macroeconómicos" vaya a alterar el pausado equilibrio entre la oferta y la demanda; por tanto, la excelente opinión que mantenemos acerca de las firmas petroleras y mineras sigue en pie. El mercado está reconociendo la primera de nuestras opiniones, la segunda —de momento— no. No vemos ningún motivo de preocupación en este sentido y seguimos esperando una rentabilidad sobresaliente en el fondo Natural Resources, como mínimo,

durante los dos próximos años. A continuación exponemos otros acontecimientos en el plano de los fundamentales: Los excelentes resultados de EasyJet —que, de media, registra una tasa de ocupación de sus aviones del 95 % incluso después de aumentar su flota en casi un 10 %— y el éxito continuado de Apple con el aumento de su cuota de mercado y la ampliación de su negocio de servicios.

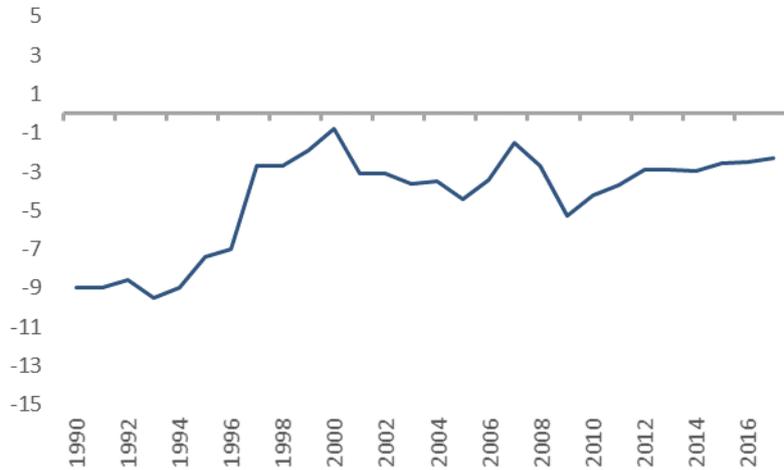
En el terreno de las negociaciones, liquidamos dos títulos: MTU y Viscofán en el fondo Classic y Viscofán en el fondo Natural Resources. Manteníamos estas posiciones en nuestra cartera desde hacía varios años, y nos han brindado unas excelentes rentabilidades anualizadas muy superiores al 15 % en ambos casos. La liquidación de los dos títulos ha respondido a motivos de valoración: Tal y como esperábamos, el mercado ha reparado en sus trayectorias y las ha reconocido; en nuestra opinión, las acciones han alcanzado más o menos la plena valoración. Con todo, seguiremos vigilando estos títulos de cerca y regresaremos a ellos en caso de que caigan del orden de un 20 %. Ya hemos procedido de este modo en dos ocasiones con Viscofán y nos ha ido muy bien.

No hemos incorporado títulos nuevos durante el trimestre, puesto que hemos preferido destinar lo obtenido en las liquidaciones a reforzar el posicionamiento en valores que sufren debilidad, como Pandora, y las empresas mineras.

Como de costumbre, no tenemos una visión específica sobre "el mercado". El ruido generado por las guerras comerciales ha afectado a las empresas mineras en gran medida y de manera muy negativa, aunque creemos que, en vista de sus fundamentales, deberían recuperarse. En este sentido, resulta interesante que la caída en las acciones petroleras provocada por el flujo de noticias tuviera muy poco recorrido; dado que la escasez de petróleo es bastante evidente, la realidad se impuso al plano subjetivo. El mercado puede tardar algo más en reconocer la escasez de cobre, pero no creemos que tarde en hacerlo. En este momento, los fundamentales se impondrán a la "confianza" (o, como suele suceder, la confianza sencillamente cambiará).

Al final del trimestre, el último ejemplo de ruido "macroeconómico" fue el protagonizado por los presupuestos italianos, que reflejaron un déficit público un 0,5 % superior al previsto. Las acciones de los bancos europeos se vieron especialmente afectadas, pero la caída fue generalizada. Ciertamente no creemos que este acontecimiento vaya a afectar al consumo de salmón en Europa ni a las ventas de joyas de Pandora en China. Adoptemos una perspectiva histórica: Este ha sido el saldo presupuestario italiano durante los últimos 30 años:

Figura 6: Saldo presupuestario italiano, en % del PIB



En general, las "caídas macroeconómicas" representan interesantes oportunidades de compra, sobre todo si el desempleo sigue disminuyendo de forma generalizada, que es la variable macroeconómica que realmente nos importa. En las empresas que mantenemos en cartera, percibimos un aumento muy gradual en el poder de fijación de precios que, en última instancia, se traduce en el resurgimiento de una inflación moderada. A su vez, esto impulsará levemente al alza los tipos de interés, un proceso al que ya estamos asistiendo en Estados Unidos. Mientras los tipos de interés aumenten gradualmente gracias a la intensificación de la actividad económica, nuestras empresas (y sus acciones) se comportarán bien, al igual que la mayoría de los precios de las materias primas después de todos estos años de falta de inversión. No podemos decir lo mismo de los bonos.

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 gastos aplicados por la suscripción o reembolso de participaciones. Esta información le ha sido facilitada previa petición, exclusivamente con fines informativos y queda prohibida su reproducción o 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 anuales y semestrales, 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 italiano 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 Colectivas; 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 británica de mercados y servicios financieros (Financial Services and Markets Act) de 2000.

LTIF – Classic EUR
Código ISIN: LU0244071956
Telekurs: 2.432.569
Bloomberg: LTIFCLA LX

LTIF – Classic USD
Código ISIN: LU0301247077
Telekurs: 3.101.820
Bloomberg: LTIFCLU LX

LTIF – Classic CHF
Código ISIN: LU0301246772
Telekurs: 3.101.817
Bloomberg: LTIFCLC LX

LTIF – Classic GBP
Código ISIN: LU0750886714
Telekurs: 18.032.305
Bloomberg: LTIFCLS LX

LTIF – Classic EUR-D
Código ISIN: LU1449969846
Telekurs: 33.180.015
Bloomberg: LTIFCLD LX

LTIF – SRI EUR
ISIN: LU1790109257
Telekurs: 40'678'982
Bloomberg: LTIFSRI

LTIF – SRI USD
ISIN: LU1790109331
Telekurs: 40.678.984
Bloomberg: LTIFSRU

LTIF – SRI EUR-D
ISIN: LU1790109414
Telekurs: 40'.678.985
Bloomberg: LTIFSRD

LTIF – Natural Resources EUR
Código ISIN: LU0244072335
Telekurs: 2.432.575
Bloomberg: LTIFGEV LX

LTIF – Natural Resources USD
Código ISIN: LU0301247234
Telekurs: 3.101.839
Bloomberg: LTIFGEU LX

LTIF – Natural Resources CHF
Código ISIN: LU0301246939
Telekurs: 3.101.836
Bloomberg: LTIFGEC LX

LTIF – Natural Resources GBP
Código ISIN: LU0457696077
Telekurs: 10.638.983
Bloomberg: LTIFGEG LX

LTIF – Stability A Cap EUR
Código ISIN: LU1128810261
Telekurs: 25.840.496
Bloomberg: LTISTAE LX

LTIF – Stability A Cap USD
Código ISIN: LU1132799310
Telekurs: 25.906.913
Bloomberg: LTISTAU LX

LTIF – Stability A Cap CHF
ISIN: LU1589813515
Telekurs: 36.183.892
Bloomberg: LTISTAC

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
Parkweg 25
CH-8853 Ziegelbrücke
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