

# Newsletter

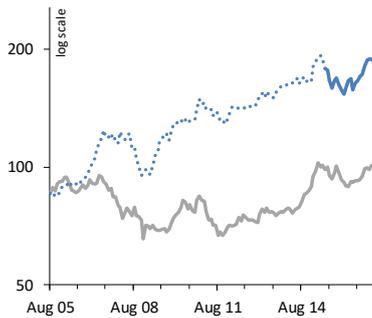
de marzo de 2017

- *Visión general de nuestros fondos* 2
- *La señal y el ruido* 2
- *Comentarios sobre nuestros fondos* 5
- *Perspectivas de cara al futuro* 11
- *Anexo* 12

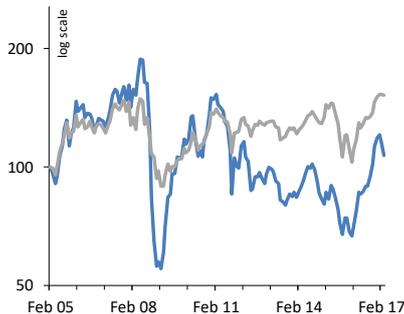
**Gráfico 1: LTIF Classic EUR**  
frente al MSCI Daily TR Net World Index EUR



**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



**Visión general de nuestros fondos**

La tabla 1 y los gráficos 1 a 4 reflejan la evolución del Valor liquidativo de nuestros fondos durante el último trimestre. Al contrario que en anteriores trimestres, las acciones cotizan a un nivel ligeramente inferior respecto al inicio del periodo. No obstante, como veremos luego, estamos muy satisfechos con la evolución del negocio de las empresas donde invertimos y esta pequeña corrección no nos parece relevante, y quizás incluso ofrezca un punto de entrada (ligeramente) mejor para acometer nuevas inversiones.

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

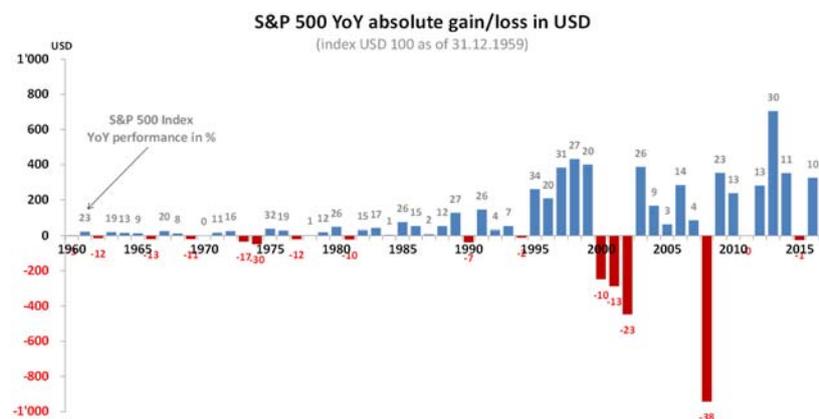
March 31, 2017	NAV	Δ 3m	Δ YTD	Annualized Return since Inception	AUM (in mio) *combined Pool
LTIF Classic [EUR]	396.09	-0.3%	-0.3%	9.5%	181*
LTIF Stability A Cap [EUR]	185.14	-1.5%	-1.5%	7.0%	181*
LTIF Natural Resources [EUR]	107.13	-9.4%	-9.4%	0.6%	16
LTIF Stability Growth [CHF] <i>(Total return, dividends included)</i>	210.90	0.3%	0.3%	3.5%	5

Fuente: SIA Group

**La señal y el ruido**

Obsérvese de nuevo el gráfico 5, que ya mostramos en nuestra anterior Newsletter. Allí se representan las “ganancias” y “pérdidas,” esto es, la apreciación o depreciación del valor de mercado de una inversión de 100 USD en un fondo indiciado al S&P 500 Index. Como ya dijimos, los resultados son muy volátiles y el “comportamiento” parece experimentar bruscos altibajos.

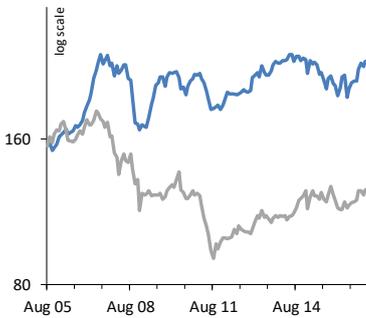
Gráfico 5: Comportamiento del S&P 500 Index



Fuente: SIA Group / Bloomberg

Pocos inversores con mente lúcida meterían su dinero en un negocio con semejantes "resultados". Sin embargo, el gráfico 6 muestra los **resultados** reales de la

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



empresa: lo que paga a sus propietarios en efectivo cada año. Sin duda tiene pinta de ser una de las mejores inversiones ofertadas, especialmente si tenemos en cuenta su liquidez, escalabilidad (se pueden invertir 100 € o 100.000 millones de euros) y su transparencia... Entonces, ¿por qué la inversión en renta variable da la impresión de ser arriesgada? Esto se debe al pésimo coeficiente de señal/ruido que entraña.

Gráfico 6: Dividendos del S&P 500 Index

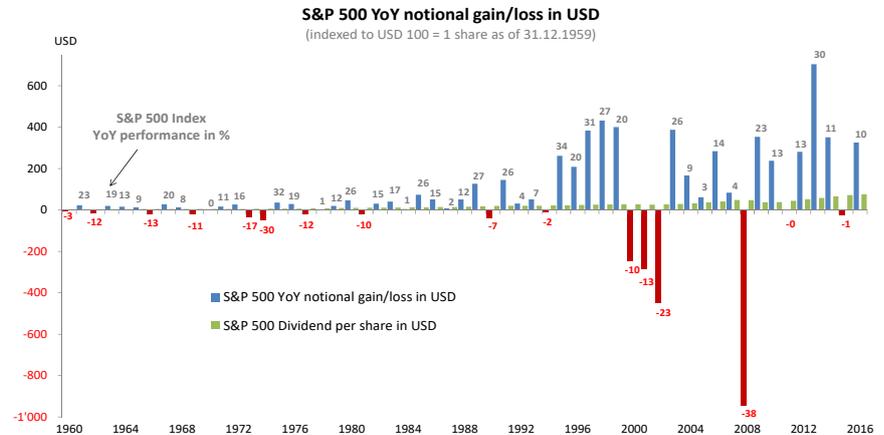


Fuente: SIA Group / Bloomberg

En las comunicaciones emitidas, los receptores no reciben exactamente lo que el emisor envía, sino una combinación de esa emisión (la señal) y el abundante ruido que se capta por el camino. Si el coeficiente de ruido /señal es demasiado alto, el receptor no recibe la información. Piense en una situación en la que intenta comprender a alguien con quien está almorzando en un restaurante atestado de gente. El ruido en el que está envuelta la conversación ahoga la señal (las palabras de nuestro amigo) que intentamos recibir; observar los labios de esa persona aumenta la señal y es posible que podamos comprenderle: el coeficiente ha mejorado. Algo similar ocurre en una conexión débil de telefonía móvil: Algunas partes de la señal se pierden, se capta una gran cantidad de ruido, y el resultado es ininteligible, aun cuando la mayoría de la información se halle en alguna parte de ese marasmo de ruido.

El Gráfico 7 muestra una combinación de los dos casos anteriores; en escala, los cambios anuales que sufre el valor de mercado de nuestra inversión en el S&P 500, y los dividendos pagados. Se puede ver inmediatamente que los rendimientos reales en efectivo que genera la inversión (la "señal") quedan ahogados por el ruido que emiten las fluctuaciones del mercado; no obstante, a medio plazo, estas variaciones se vuelven irrelevantes al anularse entre sí. Por otro lado, lo que hace casi imposible el conjunto de la "transmisión" es que prácticamente todos los expertos, medios de comunicación, analistas, etc. se centran casi exclusivamente en el ruido, pasando totalmente por alto la señal mucho más tenue que el inversor no logra reconocer.

Gráfico 7: El ruido y la señal que emiten los datos del S&P 500

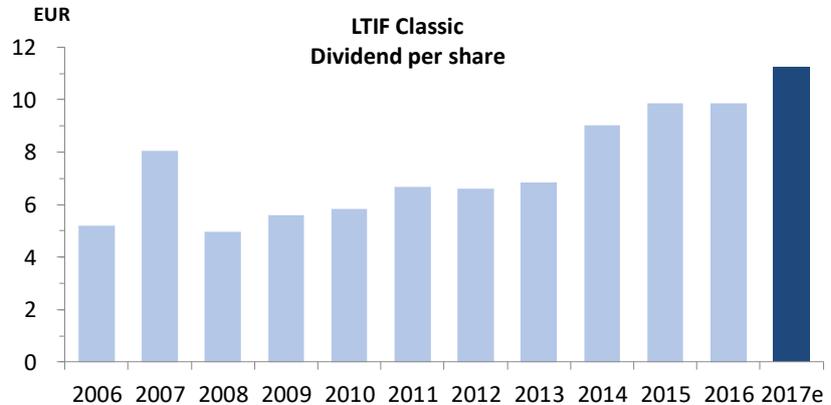


Fuente: SIA Group / Bloomberg

La señal es realmente leve (p. ej., un 3%, lo que contrasta con unas fluctuaciones anuales del mercado, positivas o negativas, del 10-15%), pero es auténtica (efectivo), sistemática, predecible y acumulativa. El ruido es de gran magnitud, aleatorio y se autoanula, por lo que carece de sentido. Lo que un verdadero inversor debería buscar resulta obvio pero también parece obvio que muchos inversores buscan la información errónea: ¿subirán las acciones?; ¿la Bolsa está cara?; ¿sufrirá una corrección? Todo esto puede definirse como ruido, que es tanto irrelevante como impredecible.

En SIA, tratamos de que nuestros inversores dirijan su atención a las señales, para lo cual nos centramos en determinar hasta qué punto van bien las empresas donde invertimos (lo cual, naturalmente, impulsará los rendimientos reales), al tiempo que restamos importancia a los vaivenes de las acciones. El Gráfico 8 muestra la señal producida por nuestro Classic Fund durante los últimos 10 años. Como puede verse, el crecimiento de los dividendos ha sido bastante satisfactorio. Si podemos mantener este ritmo durante los próximos 10 años, cualquier inversión que realicemos ahora cosechará abundantes frutos con independencia de todo el ruido que tengamos que soportar. En cualquier caso, probablemente no será mucho peor de lo que hayamos tenido en el último decenio, aquejado por la crisis financiera mundial, la deflación, amenazas para el euro, etc.

Gráfico 8: Señal para el LTIF Classic Fund, 2006-2017



Fuente: SIA Group / Bloomberg

Tener esto en mente será especialmente importante durante los próximos trimestres, debido a la inmensa cantidad de ruido “macro” que llega de sucesos políticos (¿Trump vigorizará a la economía estadounidense o no?; ¿los populistas conquistarán Europa o no?; ¿los tipos de interés están demasiado bajos, o están subiendo demasiado rápido?; y otras cuestiones similares). La verdad es que la señal, si se escucha, no es solo nítida sino relativamente positiva, tanto para la economía en general como para las empresas en las que invertimos.

### Comentarios sobre nuestros fondos

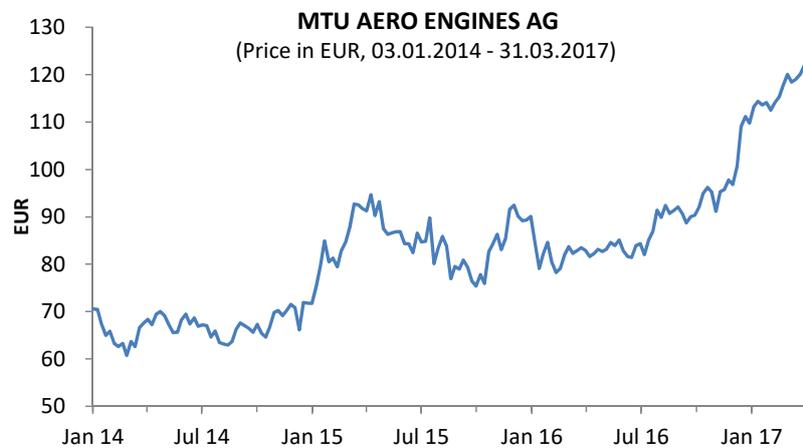
En los 15 años que llevamos gestionando el Classic Fund, no registramos ningún trimestre con tanta variación en el comportamiento de las acciones. Contamos con más de 12 valores (32% del total) que se han apreciado más del 10% y otros 9 valores (24%) que se han devaluado más del 10%. Todo esto en apenas tres meses. Al menos debemos reconocer que nuestro "ruido" está estupendamente diversificado.

Sin embargo, la “señal” emitida ha sido excelente. En su conjunto, las empresas europeas por fin están empezando a ganar dinero y se han visto revalorizadas el pasado trimestre por un astronómico 17% con respecto al mismo periodo del año anterior. Sin duda las empresas donde invertimos están participando en este auge, al registrar la mayoría de ellas unos beneficios récord, además de pagar unos dividendos más altos que nunca.

Los títulos que más se han apreciado (todos expresados en EUR) son tan diversos como Unilever (+19%), ISS (+11%), Drägerwerk (+21%), Apple (+22%), Glencore (+13%), Wienerberger (+21%), MTU (+11%) y DGB Financial Group (+18%). En todos los casos, la evolución económica subyacente ha sido buena, por supuesto, pero los movimientos de precios han sido bastante aleatorios: En realidad no ha cambiado nada en las empresas, pero de repente se han revalorizado un 15%. El valor de mercado de Apple es ahora 136.000 millones de dólares estadounidenses más alto que hace tres meses, y eso sin haberse producido ni una sola noticia inesperada a su favor.

Un comentario interesante: Podríamos haber comprado MTU en 2013 pensando, sin duda, que sería una buena inversión, pero luego vimos que su cotización lleva dos años fluctuando. Esto no se refleja en el gráfico 9. Sin embargo, con el tiempo, el mercado ha empezado a reconocer que el título merece la pena, y su cotización así lo refleja. Así es cómo funcionan los mercados. Hace falta paciencia y fijarse en la señal, no en el ruido, que nos estaba diciendo que la inversión quizás no era tan buena como habíamos creído. Al final, obtener una rentabilidad total anualizada (si vendiéramos ahora) superior al 15%, con muy poco riesgo, es sumamente interesante, incluso si lo no parecía hace un par de años.

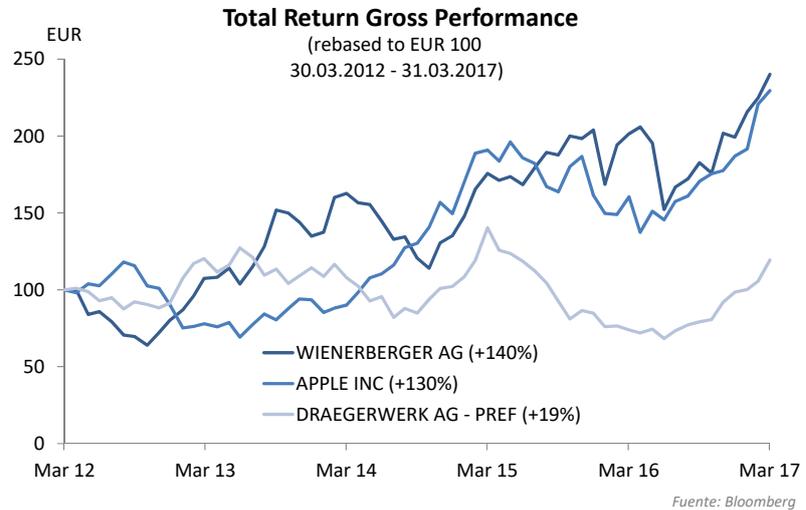
Gráfico 9: Cotización de MTU, 2014-actualidad



Fuente: Bloomberg

Algo similar puede decirse de Drägerwerk (gráfico 10), Apple y Wienerberger. Todos estos títulos han atravesado periodos muy “ruidosos” en los que sus acciones se han comportado mucho peor que las del conjunto del mercado. Sin embargo, la señal era buena y a la larga salen muy bien parados.

Gráfico 10: Beneficio bruto quinquenal de Draegerwerk, Apple y Wienerberger



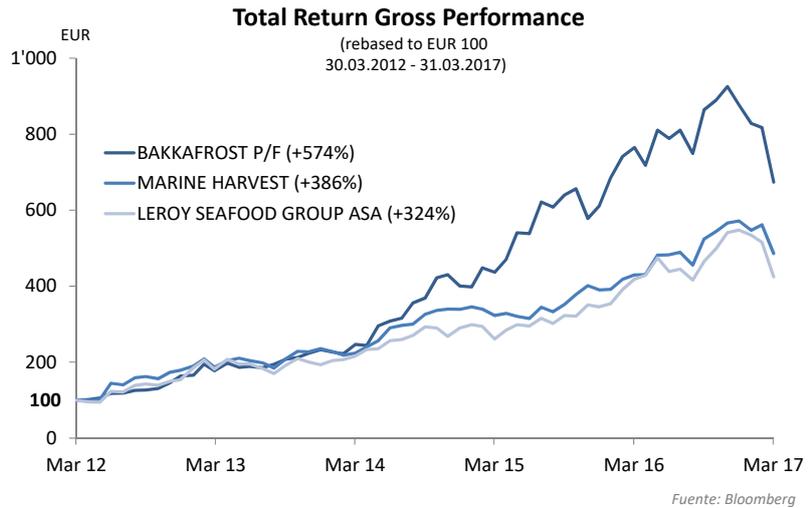
Otro título que merece la pena mencionar es Unilever, cuyo valor en Bolsa se ha multiplicado por más de dos desde que compramos las acciones en 2011. Si tenemos en cuenta los dividendos, esto supone una rentabilidad anualizada superior al 17%. Los títulos de “Categoría 1”, por su diseño, comportan un escaso riesgo, pero, por selección, también pueden ofrecer una alta rentabilidad.

Como hemos señalado, algunos títulos (todos ajustados a EUR) se han depreciado bruscamente en el trimestre, entre ellos Pandora (-17%), Bakkafrøst (-23%) y los demás productores de salmón, Premier Oil (-15%), los productores de petróleo y Northern Dynasty (-33%). A excepción de Pandora, todos estos títulos están asociados a recursos naturales, que tradicionalmente presentan una alta volatilidad, aunque los títulos de productores de petróleo y cultivadores de salmón se han depreciado por motivos distintos.

El caso de Pandora es bastante elocuente: La compañía lleva gozando de un crecimiento de dos dígitos desde hace varios años y al mercado le preocupa que su historia de crecimiento esté llegando a su fin. Como hemos mencionado en nuestro anterior Newsletter, nosotros pensamos que esto no ocurrirá. Nuestras conversaciones frecuentes mantenidas con la compañía y con expertos independientes reafirman nuestras impresiones. Hemos estado reforzando la posición. Con un PER de 12, unos dividendos del 5%, recompras de títulos que la empresa ha podido realizar gracias a su enorme generación de tesorería disponible, y un crecimiento esperado en 2017 superior al 10%, creemos que brinda una tremenda oportunidad.

La trayectoria en Bolsa de los productores de salmón ha sido asombrosa: véase el gráfico 11.

Gráfico 11: 5 años de Bakka, MHG y LSG, con dividendos reinvertidos



Para empezar, los títulos se encontraban sumamente infravalorados y el mercado no se percató de que la capacidad para cultivar más salmón se estaba agotando rápidamente. Una vez que se alcanzó este punto, la demanda comenzó a superar la oferta, con el consiguiente efecto en los precios. El mercado todavía asigna bajos múltiplos a estos títulos, porque le cuesta aceptar que el encarecimiento del salmón se prolongará en el tiempo, aunque nosotros creemos que así será.

No obstante, el año pasado fue extremo: Buena parte de la producción chilena se echó a perder y la escasez de salmón elevó los precios por encima de lo esperado. Aunque se cosecharon enormes beneficios, el salmón chileno no regresará hasta el verano de este año, ya que se tarda como mínimo casi dos años en producir salmón comercial. Ahora el mercado cree (correctamente) que esto presionará a la baja los precios, una suposición que está causando reacción en las acciones. En nuestra opinión, la reacción actual del mercado (las acciones se han depreciado un 20% en el año hasta la fecha) es completamente desproporcionada, y refleja un claro caso de "recogida de beneficios": Cada inversor en salmón inauguró el año 2017 con enormes plusvalías, pero dado el ruido que rodea a la producción chilena, muchos han decidido materializar las ganancias. Las acciones se encuentran baratísimas, los dividendos son muy altos y no existe ni una pizca de crecimiento en la producción de 2018: recuerde, ya sabemos cuánto salmón se ofertará dentro de 18 meses. Estamos aguardando que ese ruido remita para incrementar ligeramente nuestras posiciones.

Para darle una idea de lo difícil que resulta aumentar la producción, le mostramos lo que intenta hacer una de nuestras empresas, Marine Harvest, para controlar mejor las condiciones de vida del pescado en distintos entornos. Puede verlo en el gráfico 12 y obtener más información aquí: [www.haugeaqua.com/pressemelding/](http://www.haugeaqua.com/pressemelding/)

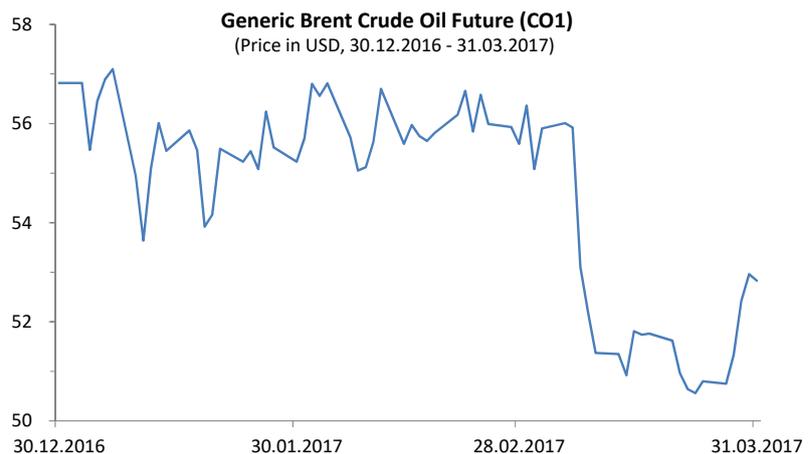
Gráfico 12: "Huevo" Marina



Fuente: Hauge Aqua / Marine Harvest

Otra historia distinta son los productores de petróleo: Sus acciones se han depreciado porque el precio del petróleo de hecho ha bajado, como puede observarse en el gráfico 13.

Gráfico 13: Futuros sobre el crudo Brent, año hasta la fecha



Fuente: Bloomberg

Como todos sabemos, en noviembre del año pasado la OPEP decidió recortar la producción para comenzar a drenar las cuantiosas existencias de crudo que se

habían acumulado durante los dos años anteriores de sobreproducción. Este acuerdo presionó al alza el precio del petróleo, como se esperaba, aunque casi todos se mostraron escépticos respecto a si los productores cumplirían realmente lo pactado.

Cuatro meses después, sabemos que sí han cumplido el acuerdo, lo que ha permitido que las existencias mundiales de crudo se estén drenando con rapidez. Sin embargo, las existencias de EE.UU. han aumentado por diversas razones técnicas, entre ellas la decisión de las refinerías de moderar la producción en los meses de enero y febrero para llevar a cabo operaciones preventivas de mantenimiento. Las refinerías dejan de adquirir crudo y agotan sus stocks de productos terminados. Esto es lo que hemos visto: mayores stocks de crudo y stocks de gasolina mucho más bajos. Al mismo tiempo, se ha descargado petróleo almacenado en cisternas, a la espera de una subida de precios, la mayoría con destino a Estados Unidos. Esto, desde luego, no altera los stocks totales mundiales, pero ha producido un aumento del volumen de crudo estadounidense. Los comerciantes están pendientes de los stocks de EE.UU, porque ofrecen una estadística fácilmente disponible que se actualiza cada semana. Preveemos que las existencias estadounidenses se unirán a las del resto del mundo en el drenaje, lo que dará lugar al consiguiente aumento del precio del crudo. A más largo plazo, nos sentimos muy seguros con nuestras inversiones en compañías de servicios petrolíferos (Schlumberger, Halliburton) que producen el petróleo que el mundo necesita. De igual modo, también estamos ilusionados con los productores de petróleo donde invertimos, ya que lograrán excelentes resultados una vez que el precio del crudo se normalice.

Estos dos últimos apuntes sobre los cultivadores de salmón y los productores de petróleo también se aplican a nuestro fondo de Recursos Naturales, más aún si cabe. A pesar del retroceso sufrido por las acciones en las últimas seis semanas, nos sentimos muy seguros, por las razones señaladas anteriormente, de que nuestras empresas alcanzarán resultados satisfactorios a medio plazo.

Esto lo vemos claro también en las compañías de minería donde invertimos. Los suministros de zinc y níquel son deficitarios y el cobre se aproxima a esa situación. Una vez que eso suceda, los precios experimentarán una brusca reacción, debido a la relativa inelasticidad de la demanda y la oferta. El zinc está muy adelantado en este proceso, y los suministros de níquel también han tocado fondo, aunque existen existencias que podrían suavizar la obligada subida de precios. En cuanto al cobre, también está llegando a ese punto, como hemos mencionado. En todos los casos, las inversiones que mantenemos cosecharán cuantiosos frutos. Hemos incorporado una pequeña empresa de extracción, Trevali Mining Corporation, que produce zinc, así como Devro, que fabrica embutidos y es competidor de Viscofán. La entidad goza de una excelente posición desde el punto de vista estratégico y sus acciones son asequibles.

Hemos efectuado algunas operaciones de compraventa en este fondo. Aparte de adquirir títulos de Devro y Trevali, decidimos vender Enquest, un productor de petróleo secundario cuya cotización en bolsa casi se había duplicado durante el semestre en que lo mantuvimos; depositamos las plusvalías obtenidas en Premier Oil, con una trayectoria muy similar, aunque su cotización se ha visto rezagada.

Otra de las inversiones que vendimos fue Amec, que fue objeto de una oferta de compra por parte de Wood Group. La inversión no ha resultado rentable: la compañía, justo después de adquirirla, decidió absorber a Foster Wheeler, una empresa de ingeniería norteamericana, por un alto precio, poco antes de que los precios del petróleo se desplomaran. La carga de deuda que la compañía contrajo con la operación ha deteriorado gravemente sus futuros beneficios, lastrando así su cotización en bolsa. Aprovechamos el alza de precios que propició la oferta de Wood Group para vender nuestros títulos y destinar el dinero donde consideramos que tendría un uso más rentable.

Nos dimos cuenta de que este fondo resultaba muy volátil al estar especializado en una sola área, siendo también un área que en sí misma es sumamente volátil. No obstante, confiamos en que los rendimientos compensarán con creces todo este ruido.

#### **Perspectivas de cara al futuro**

Como hemos señalado antes, no estaremos escasos de ruido en los próximos trimestres (¿alguna vez lo es?), pero lo cierto es que la economía mundial avanza a paso firme y creemos que las empresas donde invertimos están en condiciones de aportar otro año de excelentes rendimientos.

**Cifras de las clases en USD**

Tabla 2: Valor liquidativo – Activos netos gestionados en USD

March 31, 2017	NAV	Δ 3m	Δ YTD	Annualized Return since Inception	AUM (in mio) <i>*combined Pool</i>
LTIF Classic [USD]	423.64	1.1%	1.1%	10.9%	194*
LTIF Stability A Cap [USD]	183.58	-0.1%	-0.1%	5.7%	194*
LTIF Natural Resources [USD]	114.58	-8.1%	-8.1%	-1.2%	17

Gráfico 14: LTIF Classic USD frente al MSCI Daily TR Net World Index USD

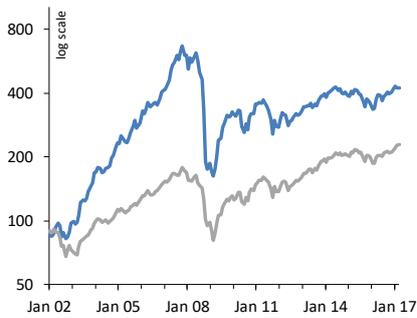


Gráfico 15: LTIF Stability A Cap USD frente al HFRX Global Hedge Fund Index USD

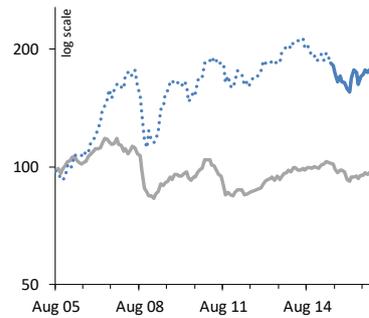
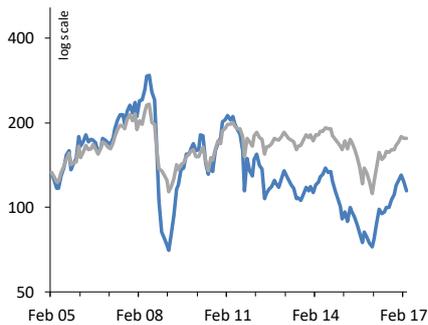


Gráfico 16: LTIF Natural Resources USD frente al S&P Global Nat. Res. Net TR Index USD



**Cifras de las clases en CHF**

Tabla 3: Valor liquidativo – Activos netos gestionados en CHF

March 31, 2017	NAV	Δ 3m	Δ YTD	Annualized Return since Inception	AUM (in mio) <i>*combined Pool</i>
LTIF Classic [CHF]	424.03	-0.5%	-0.5%	7.2%	194*
LTIF Natural Resources [CHF]	114.69	-9.5%	-9.5%	-2.5%	17
LTIF Stability Growth [CHF] <i>(Total return, dividends included)</i>	210.90	0.3%	0.3%	3.5%	5

Gráfico 17: LTIF Classic CHF frente al MSCI Daily TR Net World Index CHF

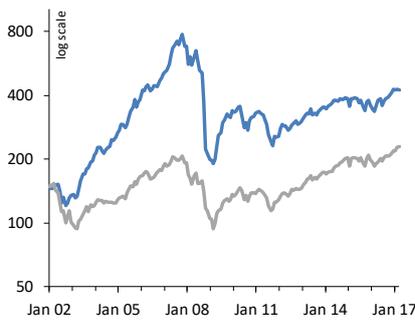


Gráfico 18: LTIF Stability Growth TR CHF frente al HFRX Global Hedge Fund Index CHF

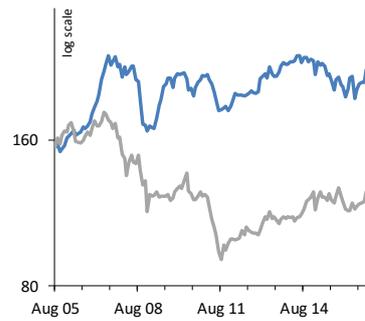
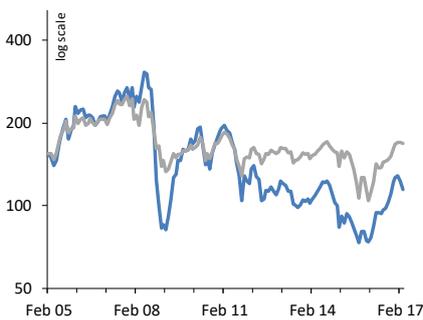


Gráfico 19: LTIF Natural Resources CHF frente al S&P Global Nat. Res. Net TR Index CHF



**Cifras de las clases en GBP**

Tabla 4: Valor liquidativo – Activos netos gestionados en GBP

March 31, 2017	NAV	Δ 3m	Δ YTD	Annualized Return since Inception	AUM (in mio) <i>*combined Pool</i>
LTIF Classic [GBP]	338.79	-0.1%	-0.1%	11.9%	155*
LTIF Natural Resources [GBP]	91.63	-9.2%	-9.2%	2.4%	14

Gráfico 20: LTIF Classic GBP frente al MSCI Daily TR Net World Index GBP

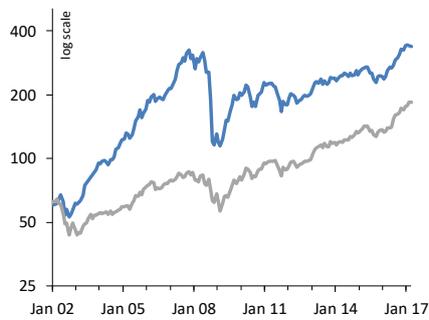
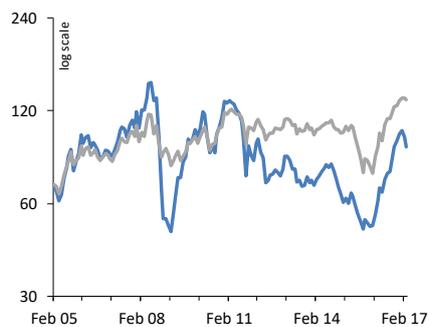


Gráfico 21: LTIF Natural Resources GBP frente al S&P Global Nat. Res. Net TR Index GBP



## 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 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](http://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 – 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: LTISTAELX

### LTIF – Stability A Cap USD

Código ISIN: LU1132799310  
Telekurs: 25.906.913  
Bloomberg: LTISTAULX

### 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

---

## 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 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 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, 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 a través de la Sociedad de gestión del fondo 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-i-a.ch](http://www.s-i-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  
Parkweg 25  
CH-8853 Ziegelbrücke  
Suiza

### *Depositario:*

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