

31/10/2018

Informe de octubre 2018: Iliquidez y racionalidad

En el mes de octubre **Iceberg Asset Management SICAV** experimentó un retroceso del 3,98%, acumulando una rentabilidad negativa del 1,71% en 2018 y **un incremento del 12,81% desde el 1 de enero de 2015**.

Octubre ha sido con diferencia el peor mes bursátil del año. A modo meramente orientativo, a continuación se muestra el comportamiento de algunos de los principales índices mundiales en divisa local:

ÍNDICE BURSÁTIL *	OCTUBRE	2018
Stoxx Europe 600 NR	-5,53%	-4,67%
S&P 500	-6,94%	1,43%
Nikkei 225 TR	-9,04%	-1,95%

*Incluyen reinversión de dividendos

Igual que sucedió en agosto, en este mes nuestra rentabilidad ha sido peor a la del mercado en términos relativos. De hecho, ha sido el peor de los 46 meses de historia de Iceberg AM en cuanto a rentabilidad, por lo tanto, creemos necesario hacer algunas aclaraciones.

Como sabrán, actualmente contamos en cartera con numerosos negocios de pequeña y muy pequeña capitalización. Estas empresas han sufrido especialmente en el periodo dada su mayor iliquidez, hecho que suele causar una mayor oscilación en las cotizaciones en situaciones de aumento de volatilidad. Lejos de considerar una cierta iliquidez como algo negativo, la consideramos nuestra aliada para conseguir mejores precios de entrada y de salida de un valor en cuestión, ya que exagera los movimientos tanto al alza como a la baja.

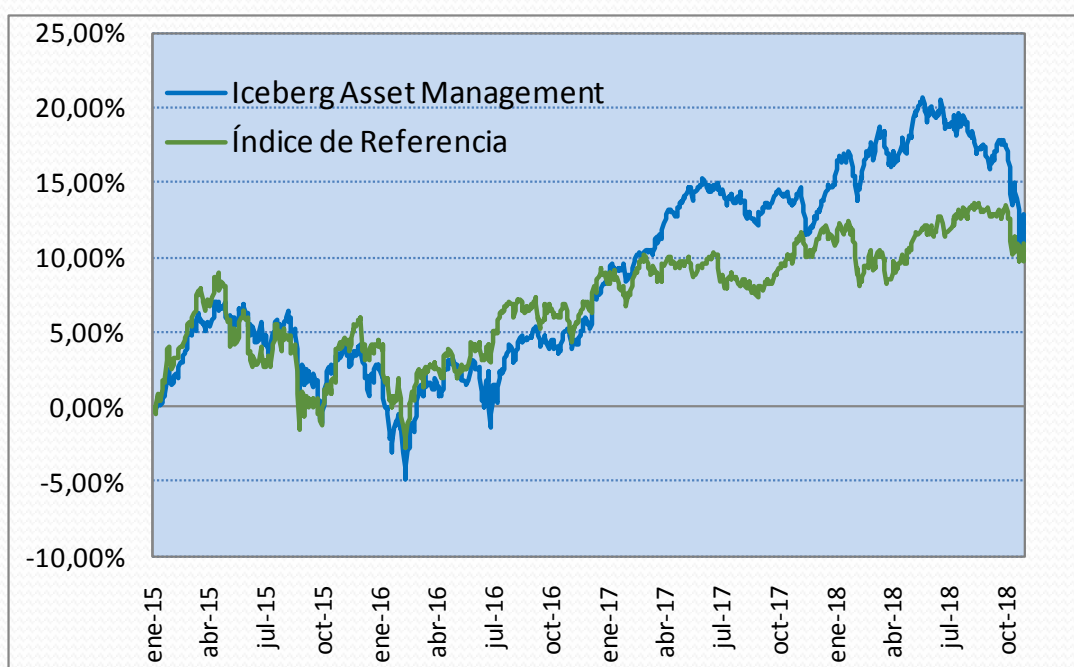
Esta característica nos ha beneficiado ampliamente en el pasado, puesto que permite acelerar el proceso de inversión; por lo general, genera mayores márgenes de seguridad y en menos tiempo, a la vez que permite realizar el valor no reconocido por el mercado de una inversión, también, en un menor espacio de tiempo. Por el contrario, a su vez implica un riesgo importante, suele acarrear mayores pérdidas en un error de inversión más rápidamente.

Para que los entornos volátiles sean provechosos es indispensable sentirse cómodo con ellos, lo cual obliga a mantener una visión de largo plazo y empresarial de las inversiones, apartando las emociones impulsivas (animales) que nos arrastran al cortoplacismo de supervivencia. También será beneficioso tener pólvora seca, es decir, caja disponible para poder aprovechar buenas oportunidades cuando se den, actuando desde la racionalidad.

31/10/2018

Seguidamente se exponen las rentabilidades históricas trimestrales y el gráfico de evolución del valor liquidativo frente al **índice de referencia** o **benchmark** (60% Barclays Euro Aggregate Bond + 40% MSCI World € NR). En los últimos meses el **benchmark** ha recuperado toda la desventaja que acumulaba en el año:

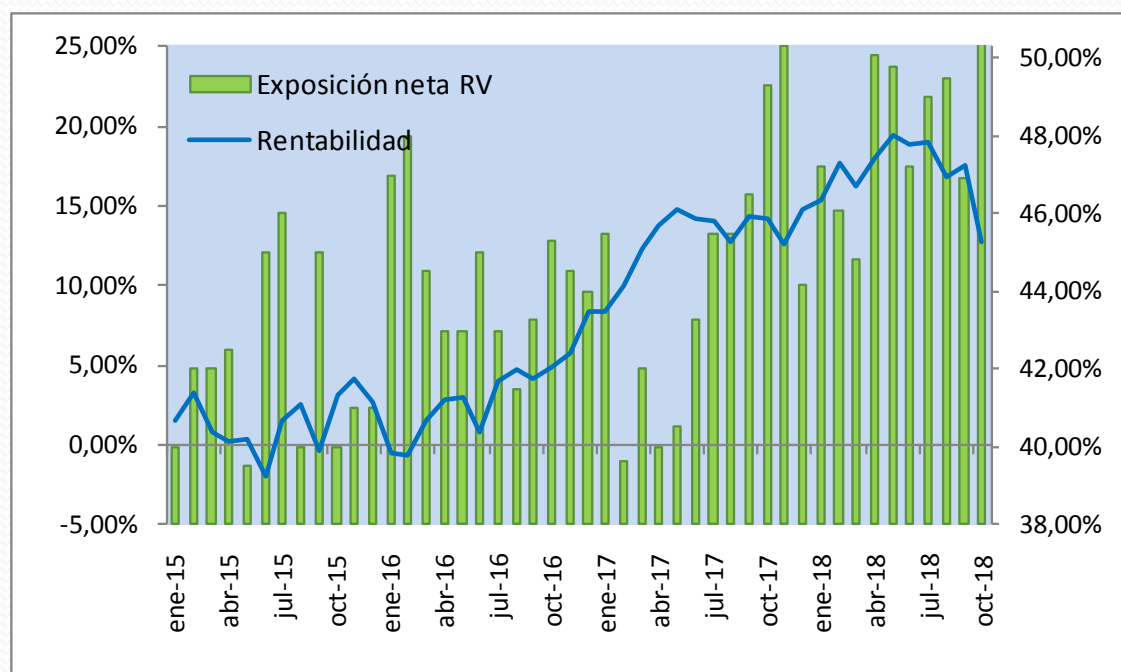
PERIODO	ICEBERG AM	BENCHMARK	DIFERENCIA
2015	2,68%	4,27%	-1,59%
T1	-1,13%	-1,69%	-
T2	-0,71%	2,25%	-
T3	3,38%	1,66%	-
T4	4,03%	1,71%	-
2016	5,57%	3,95%	1,62%
T1	3,62%	1,22%	-
T2	1,71%	-1,03%	-
T3	0,06%	0,51%	-
T4	0,40%	2,09%	-
2017	5,88%	2,58%	3,30%
T1	1,28%	-2,37%	-
T2	2,25%	2,91%	-
T3	-1,19%	1,23%	-
T4	-3,98%	-1,92%	-
2018	-1,71%	-0,24%	-1,47%
ACUMULADO	12,81%	10,91%	1,90%



31/10/2018

Aunque en esta corrección teníamos menor colchón en forma de caja preparada para invertir que en otras ocasiones, conforme avanzó el mes se puso a trabajar el 3% disponible hasta alcanzar el máximo del 50% del patrimonio en bolsa. Así como realizamos alguna rotación de cartera redistribuyendo los recursos hacia aquellos activos que pensamos que aportan mayor valor y menor riesgo.

El peso neto de la **renta variable** al finalizar el mes era del 51,5% tras el rebote de los últimos días de octubre.



Los movimientos más importantes de **renta variable** han sido las ventas totales de **MTY Foods, IWB, SCS Group, Porsche y Renault**. Por su parte, aumentamos las posiciones principales de **Mondo TV e Intl. Petroleum**, mientras que se iniciaron inversiones en **Zooplus, Singulus, La Doria y Burford**.

ACCIONES MAYOR PESO



MONDO TV SPA	4,4%
ZEAL NETWORK SE	3,6%
INTL. PETROLEUM CORP.	2,6%
FLOW TRADERS	2,1%
KECK SENG INVESTMENTS	2,0%

www.icebergam.com

31/10/2018

En el apartado de **renta fija** se incorporó un bono de **DIA** con vencimiento en julio de 2019 a un precio de 81,25€.

No ha habido novedades en **derivados del VIX**.

Con todo, a 31 de octubre de 2018 el peso neto de la renta variable era del 51,5%, la renta fija representaba un 36,3% y permanecía en liquidez un 12,3% del capital, mientras que existía una exposición neta a divisa no euro del 19%. Recordamos que la ponderación máxima permitida de renta variable es del 50%.

Muchas gracias,

Jordan del Rio Nova, Consejero Delegado
jordan.delrio@icebergam.com
Iceberg Asset Management SICAV (ES0147269007)