



Estimados coinversores,

La rentabilidad de **Iceberg Asset Management SICAV** en el 3^{er} trimestre ha sido del +5,4%, tras subir un 1,3% en el mes. **Llevamos 11 meses consecutivos haciendo nuevos máximos históricos consecutivos** y, en los 9 meses de 2021 logramos un avance del 30,4% con un peso medio en renta variable del 67%. **Desde el 1 de enero de 2015 el peso medio en renta variable ha sido del 52%, alcanzando una rentabilidad total neta de comisiones del 70,5%, lo que supone un 8,2% de interés compuesto anual.**

Antes de nada, me gustaría destacar que en julio, **FundsPeople publicó la clasificación de rentabilidades de las SICAV españolas**. **Iceberg AM se situaba la cuarta más rentable de los últimos 3 años, con un +33% o 10,8% anualizado** (hay una pequeña errata), **entre las más de 2,300 existentes** pese a tener una política de inversión mixta, con menor exposición a renta variable. Sin duda, es motivo de orgullo y reconocimiento al trabajo que estamos realizando.

Como se puede observar, las rentabilidades en todos los plazos son excepcionales una vez más:

Rentabilidad Acumulada	2021	1 año	3 años	5 años	Inicio
Iceberg AM	30,4%	49,9%	45,1%	63,6%	70,5%
Índice de referencia	11,2%	18,2%	31,2%	39,2%	48,3%
<i>Diferencia</i>	<i>19,2%</i>	<i>31,7%</i>	<i>14,0%</i>	<i>24,4%</i>	<i>22,2%</i>

Rentabilidad Anualizada	3 años	5 años	Inicio
Iceberg AM	13,2%	10,3%	8,2%
Índice de referencia	9,5%	6,8%	6,0%
<i>Diferencia</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,5%</i>	<i>2,2%</i>

Índice de referencia: 60% MSCI World Net (Euro) + 40% Bloomberg EuroAgg Corporate TR desde 20/06/2019.
Anterior 60% Barcap Euro Aggr. Bond TR + 40% MSCI World Net (Euro)

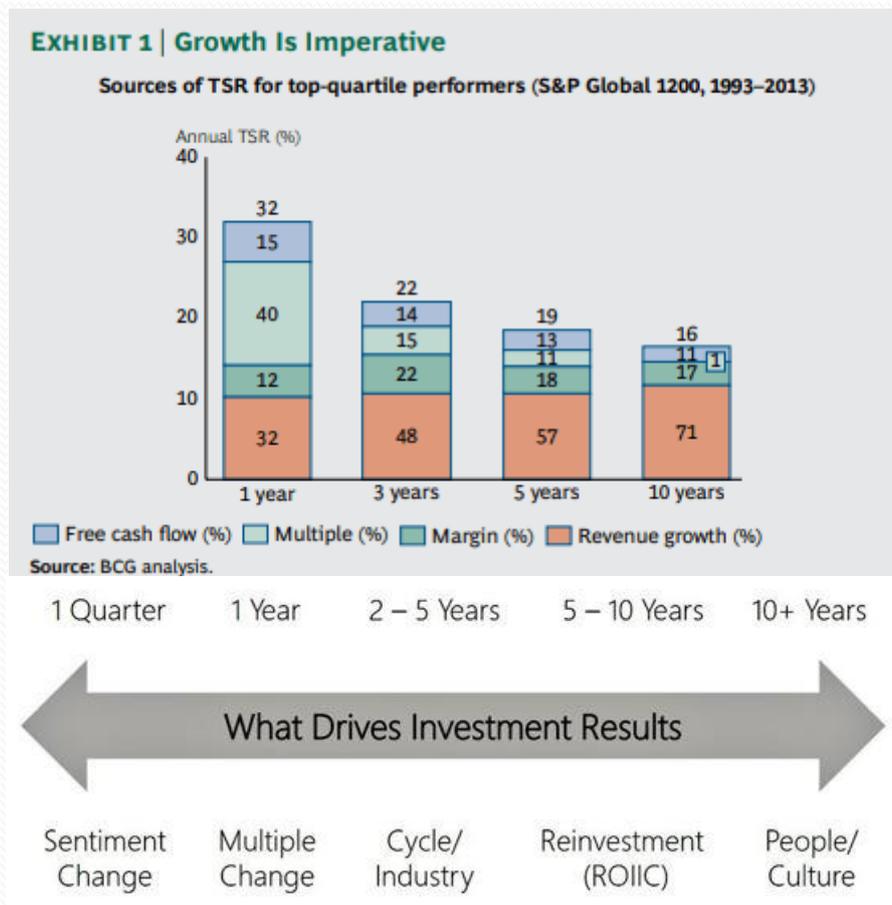
Disclaimer: Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras

Entrando en el terreno de la gestión, **en el transcurso de este trimestre se ha decidido eliminar la estructura de compartimentos que usábamos desde junio de 2019**. El motivo es tener menos limitaciones a la hora de poder explotar mejor las ideas de inversión, y por lo tanto, optimizar el rendimiento del capital. A la vez, tratamos de ser más honestos y dejar de poseer algunos índices o activos por una cuestión de equilibrio o diversificación ante determinados escenarios. **Antes, preferimos invertir en aquellos negocios en los que entendemos y tenemos convencimiento de su potencial de revalorización de acuerdo a nuestra filosofía de inversión**, pese a que somos conscientes de que ello pueda incurrir en una mayor volatilidad o correlación dentro del portafolio.

En los últimos meses estamos dando una vuelta de tuerca al horizonte temporal de nuestras inversiones, centrando nuestros esfuerzos hacia empresas con mayor visibilidad, grandes mercados potenciales y opciones de reinversión de los beneficios a muy largo plazo. En este sentido, estamos pagando múltiples ópticamente algo más altos que en el pasado a cambio de más calidad y posibilidades de crecimiento, que esperamos arrojen unos buenos retornos.

Este enfoque concuerda más con nuestro modo de entender la inversión frente a otras opciones ópticamente baratas, que dependen de una expansión de múltiplos en la valoración por parte del mercado, con escasa capacidad de reinversión/crecimiento, o de corte cíclico. Con lo cual, seguimos insistiendo en las bondades de las *compounders* ([Carta 1º Semestre 2021](#)).

Hablando desde un punto de vista más general, **hemos vivido una revalorización excepcional de un 123% desde los mínimos de marzo de 2020 y casi un 40% desde los máximos anteriores**, hace menos de 2 años. Puede que el dinero “más obvio” del último año se esté agotando, sectores que han sido muy beneficiados por la explosión de la demanda y los cuellos de botella después del confinamiento, así como buena parte del mercado, han sido recompensados al ajustarse al alza su valoración. Con lo cual, **creemos que en estos momentos es especialmente importante mirar hacia el futuro de largo plazo**, donde el crecimiento, los altos márgenes y la cultura empresarial cobran mayor relevancia frente a la expansión del múltiplo o el ciclo.



Tras los muchos cambios aplicados en el trimestre, la cartera está formada por un 66,5% de **renta variable** y un 25,3% de **renta fija**. En **renta variable** gozamos de una selección excelente de negocios, en su mayoría con las características que buscamos, **dueños alineados con todos los accionistas, poca deuda, recurrencia en los ingresos, sectores estructuralmente crecientes, directivos con vocación de reinversión de la caja generada, escalabilidad de costes y gran tamaño del mercado potencial**.

Además de la inversión en **Snowball SICAV** (6,8%), estas son las 37 posiciones que mantenemos a 30 de septiembre. El número objetivo de títulos está en un intervalo de 30 a 40 y una exposición total entorno al 65% del patrimonio.

	FINLOGIC (EUR)	2,7%		MTY FOOD GROUP (CAD)	1,4%
	UNITED NATURAL FOODS (USD)	2,7%		AUTO1 GROUP (EUR)	1,4%
	PAX GLOBAL TECHN. (HKD)	2,7%		AMAZON (USD)	1,4%
	GOLAR LNG (USD)	2,7%		QUEST HOLDINGS (EUR)	1,4%
	UMANIS REG (EUR)	2,1%		SEBINO (EUR)	1,4%
	NAVIOS MARITIME (USD)	2,1%		FACEBOOK (USD)	1,4%
	KECK SENG INVESTMENTS (HKD)	2,1%		ALIBABA GROUP (USD)	1,4%
	FLATEX DEGIRO (EUR)	1,9%		MAMA MANCINI'S (USD)	1,3%
	DUSK GROUP (AUD)	1,8%		JD.COM (USD)	1,3%
	TEEKAY CORP (USD)	1,8%		GO EASY (CAD)	1,3%
	DOLE PLC (USD)	1,8%		PROSUS (EUR)	1,2%
	SOMEC GROUP (EUR)	1,8%		FARMAE (EUR)	1,2%
	MILIBOO (EUR)	1,7%		NAGARRO (EUR)	1,2%
	POWER REIT (USD)	1,7%		ENDOR AG (EUR)	1,1%
	LEATT (USD)	1,7%		2020 BULKERS (NOK)	1,0%
	GDI INTEGRATED (CAD)	1,6%		HARRIS TECHNOLOGY (AUD)	1,0%
	GLOBAL DOMINION (EUR)	1,6%		PEAK FINTECH GROUP (CAD)	0,9%
	BROOKFIELD AM (USD)	1,5%		CRESCITA THERAPEUTICS (CAD)	0,8%
	MICROSTRATEGY (USD)	1,5%			

Pensamos que los fundamentales de los negocios son robustos y resistentes a crisis. Una eventual caída o un aumento de la volatilidad podría comportar un plus de rentabilidad a largo plazo, según se vayan reajustando los pesos en cartera respecto a los descuentos por fundamentales. Somos optimistas con las posiciones actuales de cara a los próximos años.

El peso de la **renta fija** supone un 25,3% del patrimonio al finalizar el trimestre. El único cambio ha sido la incorporación del **ETF Amundi Euro Inflation** mientras no surja una oportunidad de inversión interesante en alguna emisión corporativa.

Las primeras posiciones de **renta fija** a cierre del periodo eran las siguientes:

	TEEKAY LNG PREF. (USD)	3,7%
	OCI NV 01/11/2024 (EUR)	3,6%
	AKKA TECHN. 01/07/69 (EUR)	3,6%
	ARYZTA 25/01/49 (CHF)	2,9%
	BURFORD 19/08/22 (GBP)	2,2%
	ETF AMUNDI EURO INFL. (EUR)	2,0%

Por su parte, mantenemos la estrategia en **derivados del VIX (1,75%)** aplicada en los últimos meses. En 5 vencimientos llevamos una rentabilidad superior al 50%, aportando un aumento absoluto por encima del 0,70% del patrimonio.

Política de inversión:

Renta Variable Mixta internacional. **Iceberg AM** es un vehículo adecuado para aquellos inversores que busquen obtener un buen rendimiento de sus ahorros con un punto más de tranquilidad y/o un horizonte de inversión menor que en alternativas 100% renta variable (actualmente 66% RV + 25% RF). A su vez, también hay fondos de política de inversión global que dejan una cantidad relevante en tesorería (15%-25%), en estos casos, la rentabilidad obtenida por dichos vehículos y el nuestro deberían ser bastante comparables, como así muestran los resultados.

Iceberg Asset Management SICAV cotiza en bolsa en el Mercado Alternativo Bursátil (cambiado el nombre a BME Growth recientemente). Su contratación es posible desde cualquier *bróker* o plataforma de negociación de acciones, con la particularidad de ordenar precio a “valor liquidativo”.

Quisiera remarcar la **total alineación de intereses** que tenemos todos los accionistas de la SICAV. La muy reducida comisión de gestión va destinada a la entidad gestora. El objetivo es rentabilizar los ahorros con la vista puesta en el largo plazo, como venimos haciendo durante todos estos años.

En la siguiente página pueden consultar la nueva ficha mensual.

Muchas gracias,

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

POLÍTICA DE INVERSIÓN

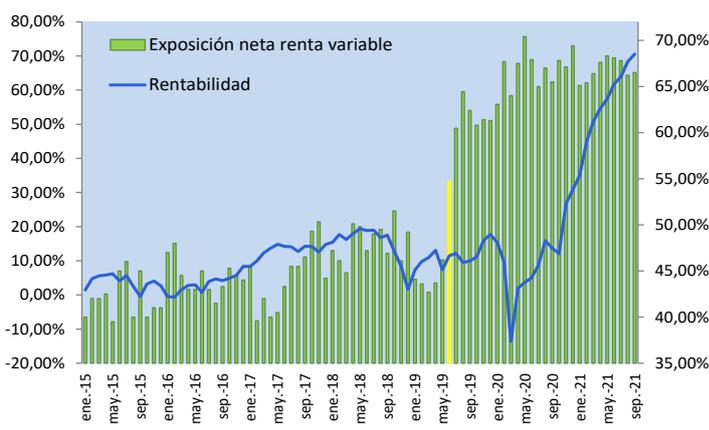
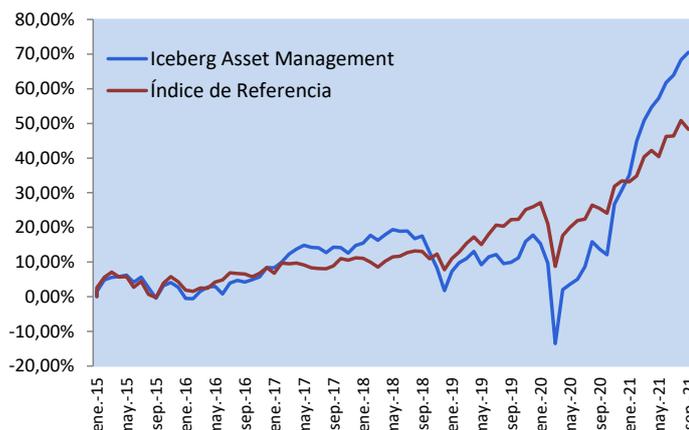
SEPTIEMBRE 2021

Objetivo: Preservación y crecimiento medio del ahorro a largo plazo

- Vehículo de inversión global, independiente y eficiente. Estructurado para poder gestionar la totalidad de los ahorros gracias a su diversificación (patrimonialista).
- Combina la rentabilidad a largo plazo de las acciones con la estabilidad y certidumbre de ingresos que proporcionan los bonos, aportando una mayor seguridad en plazos de inversión medios.
- La exposición habitual a renta variable será cercana al 60%. En su mayor parte aplica una inversión de estilo valor, puede complementarse con estrategias indexadas de diferentes tipologías y geografías.
- La exposición mínima a renta fija será del 25%. Salvo situaciones excepcionales los bonos se mantendrán hasta el vencimiento y no tendrán una duración media superior a 3 años. También invierte en renta fija ligada a la inflación.
- No pretende replicar a ningún índice en concreto, el índice de referencia se usa a efectos meramente comparativos.

HISTÓRICO DE RENTABILIDAD NETA

EXPOSICIÓN NETA RENTA VARIABLE



Índice de referencia: 60% MSCI World Net (Euro) + 40% Bloomberg EuroAgg Corporate TR desde 20/06/2019. Anterior 60% Barcap Euro Aggr. Bond TR + 40% MSCI World Net (Euro)

ICEBERG AM	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	ANUAL	ACUM.	YTD	TAE 3A
2017	-0,1%	1,5%	2,1%	1,2%	1,0%	-0,5%	-0,1%	-1,2%	1,4%	-0,2%	-1,4%	1,9%	5,9%	14,8%	30,4%	13,2%
2018	0,6%	2,0%	-1,2%	1,5%	1,2%	-0,5%	0,1%	-1,8%	0,6%	-4,0%	-4,0%	-6,0%	-11,4%	1,7%	TAE 5A	TAE '15
2019	5,5%	2,3%	1,1%	1,9%	-3,4%	2,0%	0,6%	-2,3%	0,3%	1,2%	4,3%	1,6%	15,8%	17,8%	10,3%	8,2%
2020	-2,1%	-4,9%	-21,1%	18,0%	1,5%	1,4%	3,5%	6,6%	-1,9%	-1,4%	13,0%	3,2%	11,0%	30,8%	RV YTD	RV '15
2021	3,3%	7,3%	4,1%	2,5%	1,7%	2,8%	1,3%	2,7%	1,3%				30,4%	70,5%	66,8%	51,8%

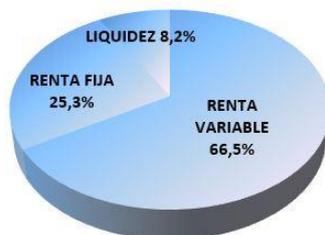
■ Cambio de política de inversión 20/06/2019

DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN

RENDA VARIABLE

SNOWBALL	SNOWBALL SICAV (EUR)	6,8%
FINLOGIC	FINLOGIC (EUR)	2,7%
UNFI	UNITED NATURAL FOODS (USD)	2,7%
FXDX	PAX GLOBAL TECHN. (HKD)	2,7%
Golar LNG	GOLAR LNG (USD)	2,7%
Umanis	UMANIS (EUR)	2,1%

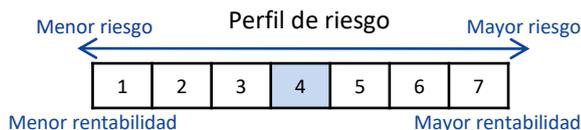
ASSET ALLOCATION



RENDA FIJA

TEEKAY LNG PREF. (USD)	3,7%
OCI NV 01/11/2024 (EUR)	3,6%
AKKA TECHN. 01/07/69 (EUR)	3,6%
ARYZTA 25/01/49 (CHF)	2,9%
BURFORD 19/08/22 (GBP)	2,2%
ETF AMUNDI EURO INFL. (EUR)	2,0%

DATOS GENERALES



Categoría	Renta Variable Mixta Internacional	Código ISIN	ES0147269007
Plazo de inversión indicativo	> 5 años	Inversión Mínima	1,70€
Exposición a renta variable	30% a 75%	Liquidez	Diaria
Exposición máxima a divisa no euro	100%	Entidad Gestora	GVC Gaesco Gestión SGIIC
Comisión de gestión anual	0,5%	Entidad Depositaria	BNP Paribas Securities
Comisión de éxito anual	3%*	Entidad Auditora	PwC

*Aplicable cuando la rentabilidad anual supere el 5% (high water mark de 3 años)

Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. Consulte el folleto informativo y demás documentación en la web de la CNMV y en www.icebergam.com. Este documento es informativo y no supone recomendación u oferta de suscribir acciones. Iceberg Asset Management SICAV SA está inscrita en la CNMV con el número de registro 4.132