

Informe de febrero 2019: Buenos resultados

Iceberg Asset Management SICAV sumó un 2,34% en el mes de febrero, el desempeño positivo en lo que va de año es del 7,93% (peso neto medio bursátil del 43,9%). **La rentabilidad desde el 1 de enero de 2015 se sitúa en un 9,79%** (peso neto medio bursátil del 44,7%).

A modo meramente orientativo, a continuación se muestra el comportamiento de algunos de los principales índices mundiales en divisa local:

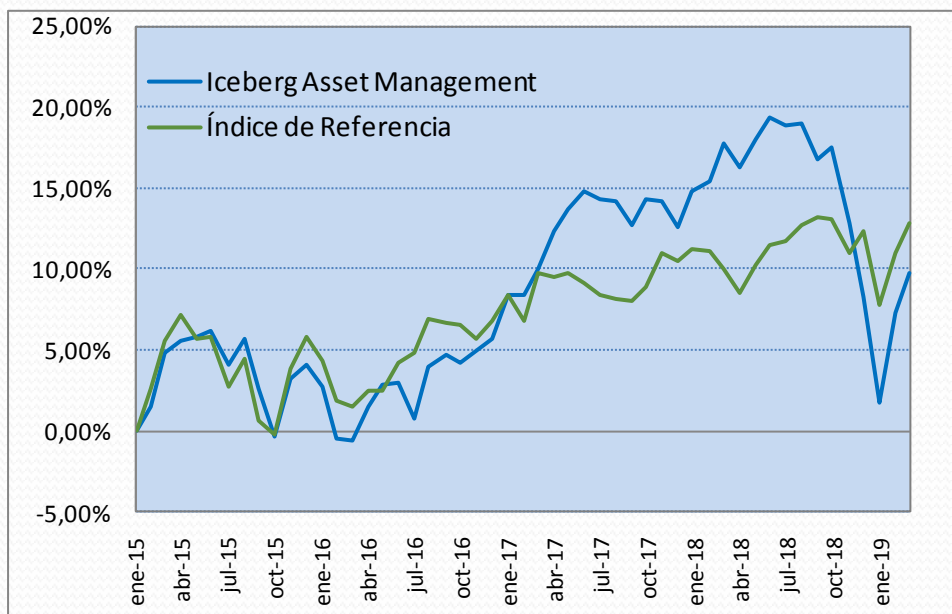
| ÍNDICE BURSÁTIL* | FEBRERO | 2019 |
|-----------------------|---------|--------|
| MSCI Europe Index Net | 4,15% | 10,60% |
| MSCI USA Index Net | 3,28% | 11,72% |
| MSCI Japan Index Net | 2,25% | 7,62% |

*Incluyen reinversión de dividendos

En febrero han presentado resultados pertenecientes al último trimestre de 2018 un gran número de nuestras participadas. La mayoría fueron positivos y por encima de las previsiones del consenso de mercado, consecuentemente se produjeron grandes revalorizaciones en algunas de ellas; es el caso de la principal posición **IPCO**, con un avance del 32%, **Ingenico** subió un 24%, y **Teekay**, **OCI**, **JD.com** y **Michelin** se alzaron más de un 10%. La segunda principal participada **Keck Seng**, pese a no anunciar ninguna noticia relevante ascendió un 25% en el mes.

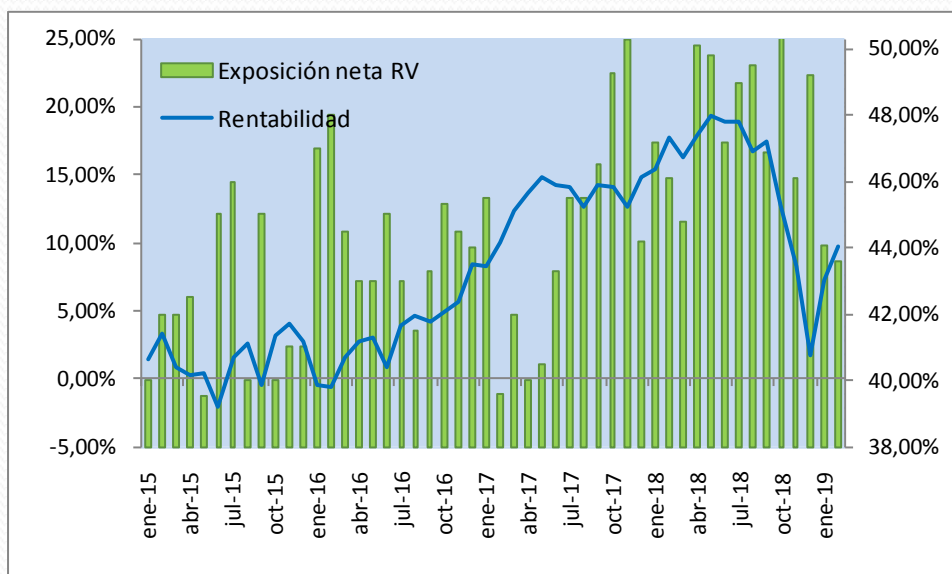
Pensamos humildemente que, no obstante la fuerte subida de estos dos meses y de algún valor concreto, el potencial de la cartera para los próximos años es enorme, superior al 20% a 3 años vista, como ya indicamos en la carta anual (30% a 31 diciembre). Por supuesto, el mercado no es lineal, la experiencia del trimestre anterior y este, es una de las mejores pruebas. Por ello, tras la abrupta recuperación bursátil, mantenemos una cobertura mediante futuros del **S&P-500** que arroja una exposición neta a renta variable del 43,6%. **En este momento somos fuertemente más optimistas con nuestras participadas que con el conjunto del mercado, de igual forma que sufrimos más durante la segunda mitad de 2018 que el conjunto del mercado.**

Seguidamente se expone el gráfico de evolución mensual y las rentabilidades históricas trimestrales del valor liquidativo frente al **índice de referencia** o **benchmark** (60% Barclays Euro Aggregate Bond + 40% MSCI World € NR):








| PERIODO | ICEBERG AM | BENCHMARK | DIFERENCIA |
|------------------|----------------|---------------|---------------|
| 2015 | 2,68% | 4,27% | -1,59% |
| 2016 | 5,57% | 3,95% | 1,62% |
| 17 T1 | 3,62% | 1,22% | - |
| 17 T2 | 1,71% | -1,03% | - |
| 17 T3 | 0,06% | 0,51% | - |
| 17 T4 | 0,40% | 2,09% | - |
| 2017 | 5,88% | 2,58% | 3,30% |
| 18 T1 | 1,28% | -2,37% | - |
| 18 T2 | 2,25% | 2,91% | - |
| 18 T3 | -1,19% | 1,23% | - |
| 18 T4 | -13,43% | -4,68% | - |
| 2018 | -11,38% | -3,05% | -8,33% |
| 19 T1 | 7,93% | 4,68% | - |
| 2019 | 7,93% | 4,68% | 3,25% |
| ACUMULADO | 9,79% | 12,84% | -3,05% |

Respecto a la cartera de **renta variable**, los movimientos más destacados han sido las ventas totales de **Zeal Network**, **Taptica**, **Zooplus** y **Bonduelle**. Por su parte, se han iniciado posiciones en 3 empresas del sector del juego (hoteles-casino), una de las cuales es **Vici**, casera de inmuebles del grupo **Caesars Entertainment**, también se reinvertió en **MTY Food**.



ACCIONES MAYOR PESO

| | | |
|---|------------------------------|-------------|
|  | INTL. PETROLEUM CORP. | 3,2% |
|  | KECK SENG INVESTMENTS | 3,0% |
|  | FLOW TRADERS | 1,8% |
|  | SEMAPA SGPS | 1,6% |
|  | ROCKET INTERNET SE | 1,6% |

En el apartado de **renta fija**, se presentó una OPA a la totalidad de las acciones de **DIA** por parte de su mayor accionista, por lo que parece aun más seguro el cobro de la deuda en julio, tras el acuerdo con **Morgan Stanley** anunciado en diciembre para una ampliación de capital. No se realizaron operaciones.

No hubo novedades en **derivados del VIX**.

Con todo, a 28 de febrero de 2019 el peso neto de la renta variable era del 43,6%, la renta fija representaba un 32,8% y permanecía en liquidez un 12,7% del capital, mientras que existía una exposición neta a divisa no euro del 33,3%. 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)