



## Filosofía de inversión

- 1) Value Investing:** compramos activos baratos.
- 2) Teoría económica austriaca:** tenemos en cuenta las distorsiones creadas por los ciclos de crédito y las impresiones de dinero.
- 3) Contrarios:** buscamos valor en activos impopulares con alto potencial de revalorización.
- 4) Paciencia:** aguantamos las posiciones hasta que el mercado reconoce su valor.

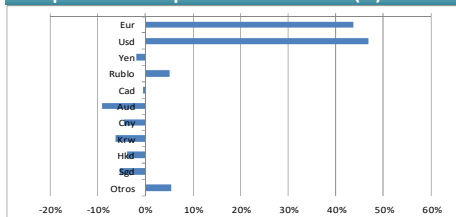
## Equipo

Director de Inversiones: Guillermo Nieto  
 Analista de Inversiones: Marta Escribano

## Puntos Relevantes

- Este mes ha subido la cartera debido a la renta variable global, a los metales preciosos y a la exposición a divisa.
- La cartera ha repuntado en 2016 un 10,8%.
- En Japón hemos seguido incrementando la exposición en compañías pequeñas muy baratas. En metales preciosos hemos incrementado la exposición principalmente a través de Randgold y Goldcorp.
- Creemos que el mercado ha reflejado los potenciales factores positivos de una presidencia de Trump, pero no los potenciales factores negativos.

## Exposición neta por divisa del Fondo (%)



## Información jurídica y legal

Precio acción (31/12/2016): 9.24 €  
 Forma jurídica: SICAV  
 ISIN: ES0109297038  
 Divisa cotización: Euro  
 Bloomberg code: S3255:SM  
 Cotización MAB: S3255  
 Liquidez: Diaria  
 Liquidación: D+3  
 Domicilio: España  
 Patrimonio: 10.5 MM€  
 Comisión gestión: 1.9%  
 Comisión de éxito: 0%  
 Horizonte temporal: 5 años (recomendado)  
 Gestora: Andbank W.M. SGIC  
 Asesor de inversión: Glaciar Azul S.L.  
 Depositario: Banco Inversis S.A.  
 Grupo depositario: Banca March  
 Auditor: Deloitte S.L.

## Distribución por tipo de activo y región

|                          | Largo       | Corto       | Total       |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Renta Variable</b>    | <b>40%</b>  |             | <b>40%</b>  |
| RV Japón                 | 16%         |             | 16%         |
| RV Canadá                | 8%          |             | 8%          |
| RV Rusia                 | 7%          |             | 7%          |
| RV Corea/EEUU/Resto      | 9%          |             | 9%          |
| <b>Metales preciosos</b> | <b>26%</b>  |             | <b>26%</b>  |
| <b>Agricultura</b>       | <b>35%</b>  |             | <b>35%</b>  |
| <b>Energía</b>           | <b>5%</b>   |             | <b>5%</b>   |
| <b>Posiciones cortas</b> |             | <b>-59%</b> | <b>-59%</b> |
| Divisa                   |             | -25%        |             |
| Renta Variable           |             | -34%        |             |
| Renta Fija               |             | -1%         |             |
| <b>Renta Fija</b>        | <b>7%</b>   |             | <b>7%</b>   |
| <b>Liquidez</b>          | <b>11%</b>  |             | <b>11%</b>  |
| <b>Total</b>             | <b>124%</b> | <b>-59%</b> |             |

## Asignación de activos / Mayores posiciones

| Nombre                                 | %    |
|--|------|
| Accs. Elements Rogers Agri TR ETN      | 9.05 |
| Accs. Rice Futures                     | 6.68 |
| Accs. Goldcorp Inc                     | 6.55 |
| Accs. Randgold Resources               | 5.45 |
| Accs. Sprott Inc                       | 4.79 |
| Accs. Lukoil ADR                       | 4.34 |
| Accs. Corn Futures                     | 4.31 |
| Accs. Wheat Futures                    | 4.26 |
| Accs. Uranium Part Corp                | 4.22 |
| Accs. RBS Market Access RICl agric ETF | 3.73 |

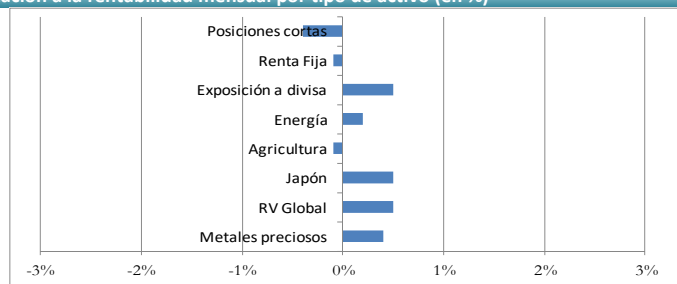
## Evolución del valor liquidativo (VL)



## Rentabilidad mensual

|      | 1 Mes |      | 2016 |      |      |      | Anualizado |      | Desde Inicio |      |      |      | Acum   |  |
|------|-------|------|------|------|------|------|------------|------|--------------|------|------|------|--------|--|
|      | ene   | feb  | mar  | abr  | may  | jun  | jul        | ago  | sep          | oct  | nov  | dic  |        |  |
| 2010 | +1.5% |      |      |      |      |      |            |      |              |      |      |      |        |  |
| 2011 | +1.0  | +3.4 | -0.3 | +2.4 | 0.0  | +0.8 | +1.8       | +3.4 | +1.1         | +3.8 | +2.9 | +4.9 | +28.2% |  |
| 2012 | +3.1  | +2.4 | -5.4 | -1.2 | -0.5 | -1.6 | +2.3       | +1.5 | +0.6         | -2.1 | -1.0 | +1.2 | -1.0%  |  |
| 2013 | +0.4  | +0.3 | -1.7 | -1.7 | -2.6 | +4.3 | +4.0       | +0.5 | -1.5         | -3.1 | -1.2 | -0.9 | -3.5%  |  |
| 2014 | +0.8  | -0.2 | +2.1 | -1.0 | -0.1 | -4.3 | +0.8       | +2.2 | -1.6         | -0.8 | -1.7 | -2.1 | -6.2%  |  |
| 2015 | +3.5  | +4.5 | +0.4 | +0.4 | -1.3 | +1.8 | +1.7       | +0.6 | -3.7         | -3.4 | 0.0  | +1.6 | +5.9%  |  |
| 2016 | +4.9  | +0.2 | -2.4 | +1.2 | -2.6 | +1.0 | -8.9       | +0.9 | -2.5         | +3.9 | -2.3 | -1.7 | -8.6%  |  |
|      | -2.5  | +7.0 | +1.6 | +9.7 | -4.7 | +5.0 | -2.4       | -5.6 | +3.2         | +0.0 | -1.3 | +1.5 | +10.8% |  |

## Aportación a la rentabilidad mensual por tipo de activo (en %)





## AVISO LEGAL

*Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del producto financiero del cual se informa. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. En ningún caso este documento sustituye a cualquier otro de carácter legal, debiendo cumplimentar en cada caso de inversión, aquel que resulte adecuado para cada modalidad de inversión. A este respecto el inversor deberá recibir la documentación requerida por las disposiciones legales correspondientes. La información contenida en este documento se ha obtenido de buena fe de fuentes que consideramos fiables, empleando la máxima diligencia en su realización. No obstante Glaciar Azul S.L., asesor de inversiones exclusivo de Salmon Mundi Capital Sicav, no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenida de otras fuentes de terceros. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso.*

*El valor de cualquier inversión puede fluctuar como resultado de cambios en los mercados. La información de este documento no pretende predecir resultados ni asegurar los mismos. La información aquí contenida se ha preparado para su difusión general y en ningún caso sustituye a la información oficial. No tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los inversores. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada inversor resultante del correspondiente test Mifid que se deberá completar. Debería buscarse asesoramiento de un asesor financiero sobre la idoneidad de los productos aquí mencionados antes de comprometerse a compra dichos productos, a la luz de sus objetivos específicos, situación financiera y necesidades particulares. Ninguno de los consejeros de Salmón Mundi Capital Sicav ni sus representantes legales, ni Glaciar Azul S.L., ni ninguno de sus respectivos empleados, representantes legales, consejeros o socios aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas directas o indirectas. No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento, que pueda producirse basadas en la confianza o por un uso de esta publicación o sus contenidos o por cualquier omisión. Los resultados pasados no son garantía o predicción de rentabilidades futuras. La información aquí contenida no pretende predecir resultados, los cuales pueden diferir sustancialmente de los reflejados.*

*Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin nuestro permiso previo por escrito. Este documento se dirige exclusivamente a su destinatario y puede contener información confidencial sometida a secreto profesional o cuya divulgación esté prohibida en virtud de la legislación vigente, por lo que se informa a quien lo recibiera sin ser su destinatario la responsabilidad en lo que podría incurrir si lo utilizara o divulgase para cualquier fin. Si ha recibido este documento por error, le rogamos que nos lo comunique por teléfono y proceda a su eliminación. Por razones legales y operativas, este documento no está dirigido a personas físicas residentes en Estados Unidos o personas jurídicas constituidas bajo legislación estadounidense.*