

Informe Mensual

GARim SICAV-SIF World Equity

Diciembre 2018

ESTADÍSTICAS	GARIM WE	MSCI
Beta	0,73	1,00
Volatilidad	9,2%	12,5%
Sharpe	0,5	1,0
VaR 95% 1 día	1,22%	
PER	13,0	14,5
% Revalorización	16%-25%	

PRINCIPALES POSICIONES	%
UNITEDHEALTH	6,5%
ADOBE	4,8%
BAXTER INT	3,5%
MICROSOFT	3,5%
ENEL	3,4%
Otras posiciones	61,5%
SUB-TOTAL	83,1%
Liquidez	16,9%
TOTAL	100%

POSICION SECTOR ECONÓMICO	FONDO	MSCI WORLD
Consumo Discrecional	6,6%	12,4%
Salud y Farma	18,3%	13,6%
Sector Financiero	9,4%	16,2%
Industriales	12,1%	10,8%
Telecomunicaciones	0,0%	2,2%
Energía	3,7%	10,0%
Consumo Básico	4,1%	9,5%
Materiales y Minería	9,9%	3,5%
Utilities	4,1%	3,0%
Tecnología Información	23,9%	19,0%
Otros Sectores	7,9%	0,0%
TOTAL CARTERA	100,0%	100,0%

Política de inversión

GARim SICAV-SIF WORLD EQUITY responde a un estilo de inversión value con carácter global e internacional. El universo de inversión se selecciona según la adecuación de la empresa y el sector dentro del ciclo económico. La preservación del capital es nuestra regla máxima. No hay indexación, por lo que la gestión ofrece un valor añadido, con una menor volatilidad y sin apalancamiento.

Visión y Comentario del Gestor

Cerramos el mes de diciembre con una rentabilidad de -6,9% en GARIM WORLD EQUITY, frente -8,9% del índice MSCI World y el -5,40% del Eurostoxx 50. La rentabilidad en el año en curso es de -11,5% en GARIM WORLD EQUITY frente al -6,2% del índice MSCI World y el -14,3% del Eurostoxx 50.

La beta es 0,73 volatilidad de 9,2%. inferior al 12,5% del MSCI World. El PER del fondo es de 13 frente al 14,5 del índice.

A cierre de diciembre, el nivel de inversión de la cartera es de 83,1% y una posición de liquidez del 16,9%. Por zonas geográficas, nuestra posición en Norteamérica se mantiene a 45,0% (anterior 45,9%.) La posición en Europa es de 46,0% (anterior 44,9%).

Los mercados bursátiles internacionales han sufrido una importante corrección en diciembre ante las incertidumbres sobre la posible desaceleración en el crecimiento económico, los efectos de la guerra comercial y la progresiva subida de tipos de interés por parte de la Reserva Federal. Los mercados han ignorado la mejora en los resultados empresariales y los datos de actividad positivos. Estamos en un entorno de volatilidad. Las caídas de precios en acciones ofrecerán oportunidades de compra. Disponemos de liquidez. En el último trimestre de 2018, los mercados financieros han ignorado los fundamentales. Los precios han caído en base a expectativas sobre el futuro de las economías.

GAR Investment Managers:

11, Avenue de la Porte Neuve
L-2227 Luxembourg.
Tel: +352 27860445
www.gar-im.com
info@gar-im.com

Gestor:

Ramón Alfonso

Informe Mensual

GARim SICAV-SIF World Equity

Diciembre 2018

Comentario 2018

Lo más positivo del año 2018 es que por fin se ha acabado, siempre recordamos años difíciles de gestionar, pero aun en otros períodos difíciles siempre ha habido algunos “activos refugios” donde ha sido posible ganar dinero (o al menos no perderlo). Pero este año no, no ha habido ninguno, ni renta fija, ni acciones, ni tan siquiera el Oro (opción de inversión preferida de los inversores con visión mas negativa del mercado) acabó en positivo. Hasta tener una cuenta corriente a tipo 0% es un privilegio, ya que muchos bancos ya están aplicando tipos negativos a sus tipos.

La historia del año ha venido marcada por varios factores: la guerra comercial de Trump; la enésima crisis en la UE por Italia; Brexit; crisis en los mercados emergentes; subida de tipos en los Estados Unidos, por citar los más importantes. La sensación de pánico que en muchos momentos se ha tenido está completamente injustificada. Es normal que hayan existido acciones que hayan tenido fuertes recortes desde máximos, ya que durante la primera mitad del año ha existido una fiebre por las acciones de crecimiento dónde el mercado estaba pagando precios que tan solo eran justificados si estas acciones fueran capaces de crecer de manera indefinida a niveles superiores al 30% anual. Crecimientos de este tipo son absolutamente insostenibles para cualquier tipo de empresa, pero el mercado se lo había creído. Pongamos el ejemplo de NVIDIA, que ha caído un 50% desde máximos, pero es una gran compañía.

Obviamente cuando tenemos fuertes caídas en mercado se traslada una sensación de pánico que se contagia al resto de activos. Si además le sumamos los factores que hemos comentado al principio pues entonces tenemos la tormenta perfecta en el cuarto trimestre 2018.

Expectativa para el 2019

¿Qué panorama tenemos en el 2019? Es una evidencia que ya se ha producido una desaceleración en los ritmos de crecimiento a nivel global, pero a pesar de todo el FMI publica unas previsiones de crecimiento global de 3.7% del PIB. Estas previsiones se han revisado recientemente a la baja, sobre todo por la reducción del comercio mundial provocado por las tensiones provocadas por la administración Trump. No podemos considerar que un crecimiento global del +3.7% suponga una situación de recesión.

Ante una perspectiva de crecimiento económico estable, aunque con una cierta desaceleración no deberíamos tener una situación de recesión de forma inmediata y mucho menos un escenario como en el 2008. Obviamente los riesgos han aumentado, pero también es cierto que las valoraciones de los mercados también están más atractivas, y dónde los beneficios empresariales de las compañías del S&P500 se espera que crezcan un 18% y en Europa un 14%. No son números de burbuja, pero el mercado continuará muy nervioso y es de esperar, que en momentos determinados tengamos periodos de volatilidad. ¿Qué riesgo existe? Una ruptura de las negociaciones con China del acuerdo comercial sería una mala noticia y en Europa un BREXIT duro también. En EEUU a Trump le queda apenas un año para la reelección, si quiere ser reelegido no puede permitirse una recesión, por tanto, el tiempo comienza a correr en su contra lo que de manera lógica debería de realizar acciones que tranquilicen a los mercados.

En todo caso períodos como estos son los adecuados para construir carteras a precios atractivos. Para ello disponemos de liquidez.

Las empresas en cartera muestran excelentes fundamentales, ratios y valoraciones atractivos, con una adecuada diversificación por sectores y actividad distribuida en todos los continentes.

Informe Mensual

GARim SICAV-SIF World Equity

Diciembre 2018

	Clase A EUR	Clase B USD
Nombre Fondo:	GARim SICAV-SIF World Equity	GARim SICAV-SIF World Equity
Código ISIN:	LU0673562095	LU0673562178
Código Bloomberg:	GARWEQA LX Equity	GARWEQB LX Equity
Gestora:	GAR Investment Managers S.à.R.L.	GAR Investment Managers S.à.R.L.
Gestor:	Ramon Alfonso	Ramon Alfonso
Fecha Registro:	1 Enero 2012	5 Marzo 2012
Custodio:	Credit Suisse (Luxembourg)	Credit Suisse (Luxembourg)
Administrador:	Credit Suisse Fund Services (Luxembourg)	Credit Suisse Fund Services (Luxembourg)
Auditor:	PriceWaterhouseCoopers	PriceWaterhouseCoopers
Inversión Mínima:	125,000 EUR	140.000 USD
Liquidez:	Diaria	Diaria

EMPRESA	PRECIO	% EN CARTERA	CAPITALIZACION (Mill. EUR)	BETA	PER18	PER19	ROE	% DIV	PRECIO OBJETIVO	% POTENCIAL
UNITEDHEALTH	265,5 USD	6,5%	207.857	1,04	17,59	16,97	26,36	1,39	335,0	26,2%
ADOBE	247,51 USD	4,8%	101.157	1,13	30,54	24,64	29,07		325,0	31,3%
BAXTER INTERNATIONAL	70,63 USD	3,5%	31.015	0,89	21,28	20,41	12,96	1,09	83,0	17,5%
MICROSOFT	107,71 USD	3,5%	693.128	1,06	22,90	20,48	21,43	1,67	140,0	30,0%
THALES	99,82 EUR	3,4%	21.853	0,79	17,53	16,02	18,96	1,76	135,0	35,2%
SIKA	135,5 CHF	3,5%	16.206	1,04		22,27	23,21	1,43	165,0	21,8%
VISA	138,5 USD	3,4%	265.474	1,04	25,89	22,28	22,98	0,64	196,0	41,5%
ACCENTURE	150,45 USD	3,3%	81.440	1,09	20,08	18,55	38,67	1,91	205,0	36,3%
ULTA BEAUTY	291,5 USD	3,7%	14.700	0,84	23,43	22,31	37,78		360,0	23,5%
ROYAL DUTCH SHELL	26,825 EUR	3,1%	218.320	0,92	11,69	10,54	10,99	6,06	39,0	45,4%
EIFFAGE	78,42 EUR	3,2%	7.287	0,97	12,10	10,25	14,13	2,69	129,0	64,5%
ENEL	5,308 EUR	2,6%	52.867	0,89	12,67	11,04	12,46	4,56	5,6	5,2%

POSICION NETA EN DIVISA	FONDO	MSCI WORLD
AUD	0,0%	3,0%
EUR	77,0%	12,0%
CHF	5,0%	8,0%
NOK	0,0%	0,0%
GBP	0,0%	1,0%
USD	18,0%	58,0%
OTRAS	0,0%	18,0%
TOTAL DIVISAS	100,0%	100,0%

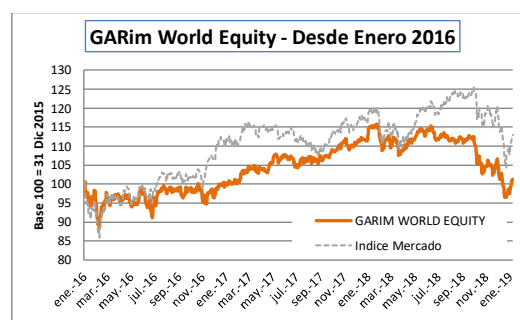
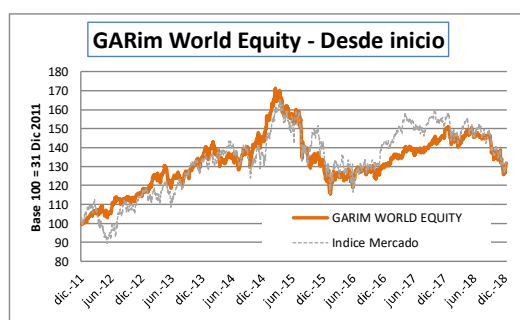
POSICION ZONAS GEOGRAFICAS	FONDO	MSCI WORLD
Europa Ex R.U.	46,0%	15,4%
Estados Unidos	45,0%	53,2%
Japón	0,0%	7,8%
Ec. Emergentes	9,0%	10,1%
Asia Pacífico ex Jap	0,0%	3,9%
Reino Unido	0,0%	6,6%
Canada	0,0%	3,0%
TOTAL CARTERA	100,0%	100,0%

Informe Mensual

GARim SICAV-SIF World Equity

Diciembre 2018

RENTABILIDAD	AÑO	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total
GARim WORLD EQUITY EUR	2012	0,8%	4,6%	0,2%	2,8%	-2,7%	1,9%	5,4%	-1,9%	1,6%	-0,6%	2,3%	-0,1%	14,9%
	2013	2,0%	3,9%	2,8%	0,2%	1,0%	-4,4%	2,6%	-2,8%	4,4%	3,4%	2,9%	0,6%	17,4%
	2014	1,0%	4,3%	-3,1%	-2,9%	1,3%	-0,7%	-1,9%	3,0%	3,2%	1,0%	2,7%	-0,4%	7,3%
	2015	6,8%	5,2%	2,3%	-5,1%	1,4%	-4,1%	0,1%	-8,0%	-5,3%	0,8%	1,5%	-3,4%	-8,5%
	2016	-3,3%	-2,3%	0,8%	-1,7%	3,2%	-2,5%	3,2%	-0,8%	0,4%	-0,1%	-0,6%	1,4%	-2,4%
	2017	0,8%	3,1%	1,0%	1,3%	1,4%	-2,1%	1,1%	0,9%	1,1%	2,7%	0,0%	0,2%	12,1%
	2018	2,9%	-2,3%	-2,8%	2,6%	1,1%	-0,7%	0,0%	0,1%	-0,1%	-6,7%	1,4%	-6,9%	-11,5%
	2019	3,6%												
GARim WORLD EQUITY USD	2012	0,0%	0,0%	0,7%	2,0%	-9,2%	4,5%	2,3%	0,3%	3,7%	0,1%	2,8%	1,3%	8,1%
	2013	5,0%	0,1%	1,0%	2,9%	-0,7%	-4,2%	4,8%	-3,5%	7,2%	3,8%	3,1%	1,8%	22,7%
	2014	-1,1%	6,8%	-3,3%	-2,3%	-0,3%	-0,4%	-4,2%	1,4%	-1,1%	0,2%	2,2%	-2,1%	-4,6%
	2015	6,7%	5,2%	2,2%	-5,1%	1,8%	-4,7%	0,1%	-8,4%	-5,4%	0,8%	1,5%	-3,4%	-9,5%
	2016	-3,3%	-2,4%	0,8%	-1,7%	3,6%	-2,3%	3,3%	-0,7%	0,6%	-0,1%	-0,6%	1,4%	-1,6%
	2017	1,0%	3,2%	1,1%	1,4%	1,6%	-2,1%	1,3%	1,1%	1,2%	2,9%	0,1%	-1,5%	11,6%
	2018	3,1%	-2,2%	-2,6%	2,7%	1,3%	-0,6%	0,2%	0,3%	-0,1%	-6,3%	-2,6%	-2,6%	-9,3%
	2019	3,8%												
MSCI WORLD EUR	2012	4,0%	2,4%	1,2%	-0,6%	-2,6%	2,6%	4,0%	0,1%	0,1%	-1,5%	0,8%	0,2%	11,2%
	2013	2,0%	3,8%	4,2%	0,3%	1,2%	-2,9%	3,0%	-1,8%	2,3%	3,3%	1,7%	0,5%	18,8%
	2014	-1,7%	2,5%	0,2%	0,1%	3,3%	1,3%	0,6%	3,9%	1,1%	1,4%	2,6%	1,0%	17,3%
	2015	5,2%	6,6%	2,5%	-2,3%	2,2%	-4,0%	3,1%	-8,5%	-3,7%	9,4%	3,6%	-4,6%	8,3%
	2016	-5,9%	-1,3%	1,8%	0,9%	2,9%	-0,7%	3,2%	-0,2%	-0,2%	0,3%	5,0%	3,0%	8,8%
	2017	-0,3%	4,7%	0,1%	-0,7%	-1,6%	-1,4%	-0,9%	-1,0%	2,9%	3,3%	-0,2%	0,4%	5,2%
	2018	1,8%	-2,6%	-3,4%	3,0%	3,8%	-0,3%	3,0%	1,9%	0,2%	-4,9%	0,9%	-8,9%	-6,2%
	2019	7,2%												
MSCI WORLD USD	2012	0,0%	0,0%	1,0%	-1,4%	-9,0%	4,9%	1,2%	2,3%	2,5%	-0,8%	1,1%	1,7%	3,1%
	2013	5,0%	0,0%	2,1%	2,9%	-0,3%	-2,6%	5,2%	-2,3%	4,8%	3,8%	1,6%	2,0%	24,1%
	2014	-3,8%	4,8%	-0,1%	0,8%	1,6%	1,6%	-1,7%	2,0%	-2,9%	0,6%	1,8%	-1,7%	2,9%
	2015	-1,9%	5,7%	-1,8%	2,2%	0,1%	-2,5%	1,7%	-6,8%	-3,9%	7,8%	-0,7%	-1,9%	-2,7%
	2016	-6,1%	-1,0%	6,5%	1,4%	0,2%	-1,3%	4,1%	-0,1%	0,4%	-2,0%	1,3%	2,3%	5,3%
	2017	2,4%	2,6%	0,8%	1,7%	1,4%	0,2%	2,8%	-0,5%	2,1%	1,8%	2,0%	1,3%	20,1%
	2018	5,2%	-4,3%	-2,4%	1,0%	0,3%	-0,2%	3,1%	1,0%	0,4%	-7,4%	1,0%	-7,8%	-10,4%
	2019	6,2%												



Este documento es informativo y no constituye una recomendación o invitación a invertir en los productos mencionados en el mismo. Los documentos y opiniones son válidos en el momento de su redacción, pudiendo ser modificadas en cualquier instante sin preaviso. La información contenida se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, pero sin que ello constituya un compromiso. Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. Todos los informes mensuales, valor liquidativo e información sobre GARim SICAV-SIF World Equity y GAR Investment Managers se puede consultarla en nuestra página web www.gar-im.com