



Lierde SICAV

Fecha: 31/12/2014
Valor liquidativo: 76,79

OBJETIVO Y ESTRATEGIA DE LA INVERSIÓN

El objetivo de la SICAV es la generación de retorno positivo en el largo plazo a través de la inversión en renta variable con foco en Europa.

Las decisiones de inversión están basadas en el análisis fundamental, analizando el Retorno sobre el Capital Empleado (ROCE) de las compañías y su sostenibilidad en el tiempo.

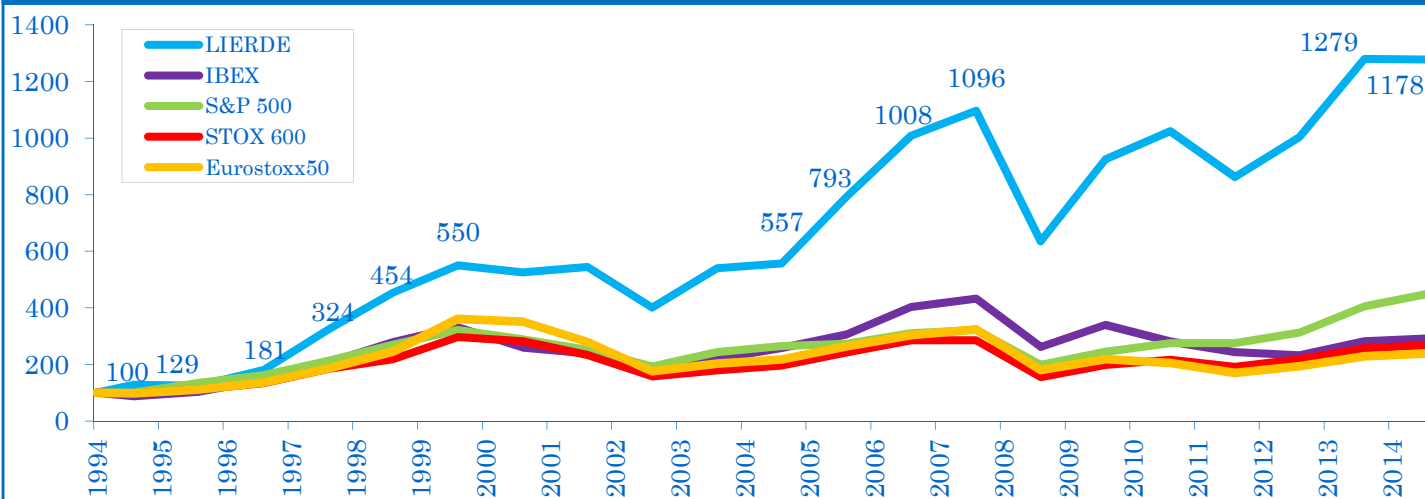
DATOS DE RIESGO

| DESDE INICIO | LIERDE | STOXX 600 |
|--------------|--------|-----------|
| Alfa anual | 5,17 | |
| Beta | 0,83 | |
| Ratio Sharpe | 0,85 | 0,31 |
| Volatilidad | 18% | 20% |

RENTABILIDADES HISTÓRICAS

| AÑO | LIERDE | STOXX 600 | Relativo |
|------------------|-----------------|----------------|-----------------|
| 1994 | 28,55% | -2,12% | 30,67% |
| 1995 | -2,67% | 13,30% | -15,97% |
| 1996 | 44,30% | 20,90% | 23,39% |
| 1997 | 79,50% | 37,64% | 41,86% |
| 1998 | 40,22% | 18,41% | 21,81% |
| 1999 | 20,98% | 35,92% | -14,94% |
| 2000 | -4,56% | -5,19% | 0,63% |
| 2001 | 3,68% | -16,97% | 20,65% |
| 2002 | -26,26% | -32,47% | 6,21% |
| 2003 | 34,50% | 13,68% | 20,82% |
| 2004 | 3,24% | 9,51% | -6,27% |
| 2005 | 42,28% | 23,46% | 18,81% |
| 2006 | 27,22% | 17,81% | 9,40% |
| 2007 | 8,75% | -0,17% | 8,92% |
| 2008 | -42,13% | -45,60% | 3,47% |
| 2009 | 45,72% | 27,99% | 17,73% |
| 2010 | 10,72% | 8,63% | 2,09% |
| 2011 | -15,76% | -11,34% | -4,42% |
| 2012 | 16,44% | 14,37% | 2,07% |
| 2013 | 27,39% | 17,37% | 10,02% |
| 2014 | -0,12% | 4,35% | -4,47% |
| Acumulada | 1177,68% | 168,09% | 1009,59% |
| Media | 16,29% | 7,12% | 9,17% |

RENTABILIDAD ACUMULADA (base 100)





COMENTARIO DE LOS GESTORES

Durante el mes de diciembre Lierde ha caído un -0.42% frente a una bajada del -1.36% del índice Stoxx 600, un -3.21% el Eurostoxx50, y un -0.42% el S&P. En el año Lierde ha acumulado una rentabilidad del -0.12% frente al +4.35% del Stoxx 600, +1.20% del Eurostoxx50 y +11.39% para el S&P. El valor liquidativo de Lierde se sitúa a cierre de año en 76.79 euros. La liquidez de la cartera a final de mes era del 7.5% y la beta del 0.83. La volatilidad de la Sicav en el año se ha situado en el 11.2% frente al 13.4% del Stoxx 600, 17% del Eurostoxx 50 y 18.3% del Ibx 35.

La última parte del año ha sido muy complicada para las bolsas europeas por el conflicto ruso, la caída de las materias primas y la convocatoria de elecciones anticipadas en Grecia. Esto ha hecho que todavía se incremente, más si cabe, el pesimismo hacia Europa, siendo ya el mercado más odiado por los inversores internacionales. Nuestra visión contraria nos hace ser más positivos con Europa para el 2015. Los inversores están muy “sobreponderados” en USA, donde los tipos de interés comenzarán a subir y los márgenes empresariales están en máximos. Por el contrario, en Europa, el QE llegará en este primer trimestre del año al aumentar fuertemente la presión sobre el BCE con la entrada en deflación de la Eurozona. Está claro que el QE no moverá por sí solo la economía, pero unido a la depreciación del euro, la caída del crudo y el menor ajuste fiscal, la Eurozona debería volver a crecer en torno al 1%-1.5% y la economía global en torno al 3%. Esto se traducirá en un crecimiento de los beneficios en Europa en el rango del 10%-12%.

Por el lado de la valoración, la bolsa europea estaría cotizando a su media histórica en cuanto a P/E (14x), pero con unos beneficios empresariales muy deprimidos, entorno a un 30% por debajo de su tendencia de largo plazo y con una rentabilidad por dividendo del 3.7%, lo que debería suponer un importante suelo para el mercado.

En cuanto a compañías, en el mes de diciembre hemos incorporado **Ferrovial** a la cartera en línea con lo comentado el mes anterior de aumentar exposición en el sector de infraestructuras (**Vinci, Arcadis, RPS Group**) ante el previsible aumento de inversión que se va a realizar en Europa tras la aprobación del “Plan Juncker” de más de 300.000 millones de euros. También hemos tomado una pequeña posición en la constructora austriaca **PORR**, cuya valoración es muy atractiva como consecuencia de su reducido tamaño y desconocimiento. Por el lado de las ventas, hemos vendido nuevamente **Semperit** tras el fuerte *rally* que ha tenido después del dividendo extraordinario anunciado el mes pasado.

Empezamos el año con una cartera muy similar a la que hemos tenido durante el año 2014. Los beneficios de las compañías en cartera han crecido un 14% con un ROE estable del 17%, lo que implica un claro “*de-rating*” de la misma. Un mayor sesgo hacia compañías industriales pequeñas por el lado sectorial y hacia UK y Francia por el lado geográfico, han sido de forma simplificada la razón del peor comportamiento de Lierde respecto al mercado en el año 2014. Pensamos que esto debería revertir en el año 2015 donde de forma resumida seguimos enfocados en:

1. Compañías globales en sectores más estables como farma (**Roche, Novartis, Roche y Carl Zeiss**), alimentación (**Diageo, Carlsberg, Danone y Aryzta**), retail (**ABF-Primark, Dia y Samsonite**) y lujo (**LVMH y Richemont**).
2. *Outsourcing*: diferenciamos entre servicios prestados a empresas (**Compass, Alten, Mitie y Mears**), logística (**Adveo, Norbert Dentressangle y DCC**) y IT Services (**Econocom, Hexagon, Reply, Engineering y Bechtle**).
3. Infraestructuras (**Vinci, Ferrovial, RPS Group y Arcadis**).
4. Industriales globales de calidad y con elevado componente de recurrencia (**Assa Abloy, Schindler, Aalberts Industries, Bucher Industries y Daetwyler**).
5. Autos: nos enfocamos en el lujo (**BMW**) y sobretodo en componentes, donde vemos fuerte crecimiento en dos áreas principalmente y que son la eficiencia energética (**Valeo**) y la conectividad y sistemas avanzados de asistencia al conductor -ADAS- (**Continental**).



Augustus Capital

Αὐγούστος Κεφάλαια

Lierde SICAV

Fecha: 31/12/2014
Valor liquidativo: 76,79

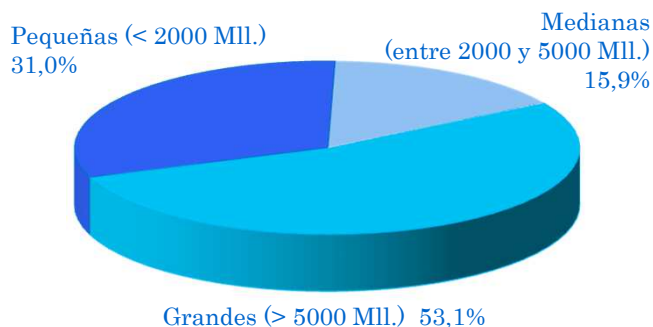
PRINCIPALES POSICIONES, TOP 10

| | |
|-----------------------------|--------------|
| ADVEO GROUP | 2,68% |
| ARYZTA | 2,53% |
| REPLY | 2,52% |
| SCHINDLER HOLDING | 2,51% |
| DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL | 2,47% |
| ASSOCIATED BRITISH FOODS | 2,46% |
| CONTINENTAL | 2,43% |
| NORBERT DENTRESSANGLE | 2,41% |
| AALBERTS INDUSTRIES | 2,40% |
| DANONE | 2,38% |
| TOTAL TOP 10 | 24,8% |

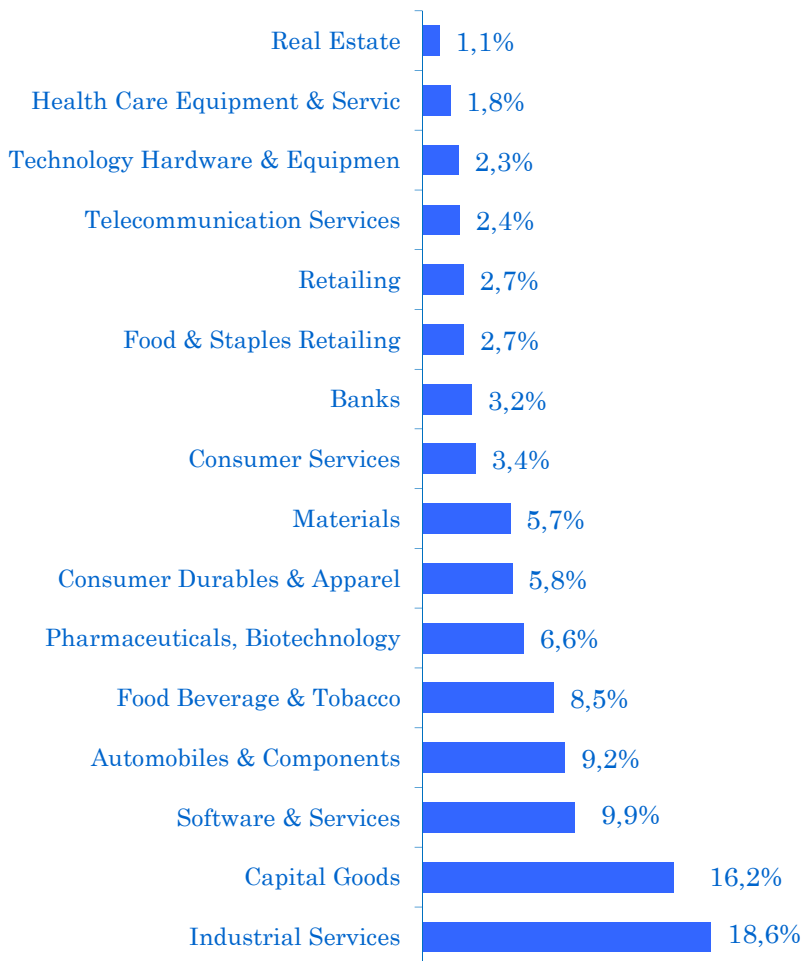
DISTRIBUCIÓN SEGÚN ACTIVOS

| | |
|----------------|-------|
| Renta Variable | 92,5% |
| Liquidez | 7,5% |

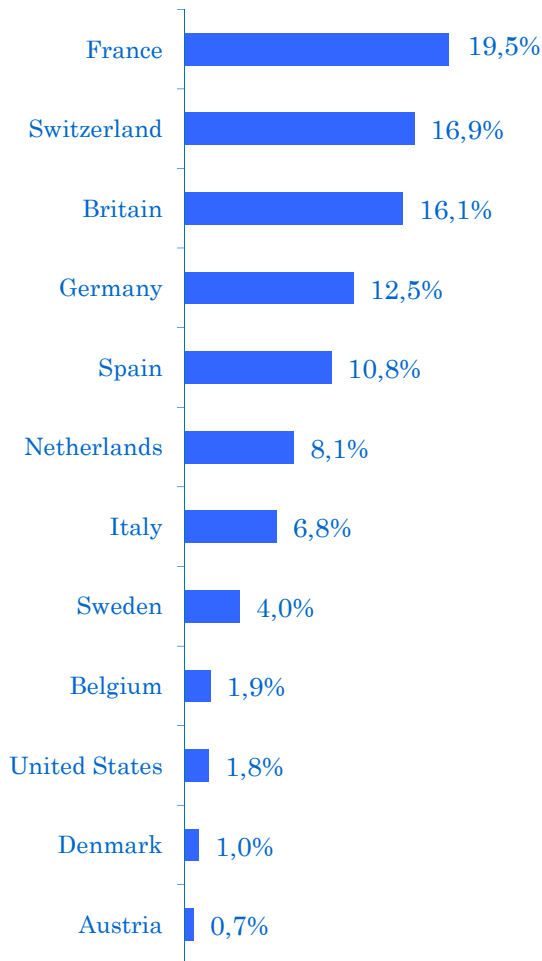
DISTRIBUCIÓN SEGÚN CAPITALIZACIÓN



EXPOSICIÓN SECTORIAL



EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





Augustus Capital

Augustus Capital

Lierde SICAV

Fecha: 31/12/2014
Valor liquidativo: 76,79

INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LIERDE SICAV

| | |
|---------------------|--|
| Fecha lanzamiento | 01/01/1994 |
| Patrimonio * | EUR 99,21 Mn |
| Nº registro CNMV | 2467 |
| Liquidez | Diaria. Liquidación en d + 2 |
| Comisiones | Gestión 1,40% anual. Depositario 0,125% anual |
| Gestora | Mercados y Gestión de Valores / Banco Sabadell Urquijo |
| Depositario | Banco Sabadell Urquijo |
| Administrador | Banco Sabadell Urquijo |
| Auditor | Deloitte |
| Divisa | EUR |
| Código ISIN | ES0158457038 |
| Ticker de Bloomberg | LIE SM Equity |

*Actualizado a 31/12/2014

DISCLAIMER

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 modificados en cualquier instante y 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.