



Lierde SICAV

Fecha: 31/10/2014
Valor liquidativo: 75,38

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

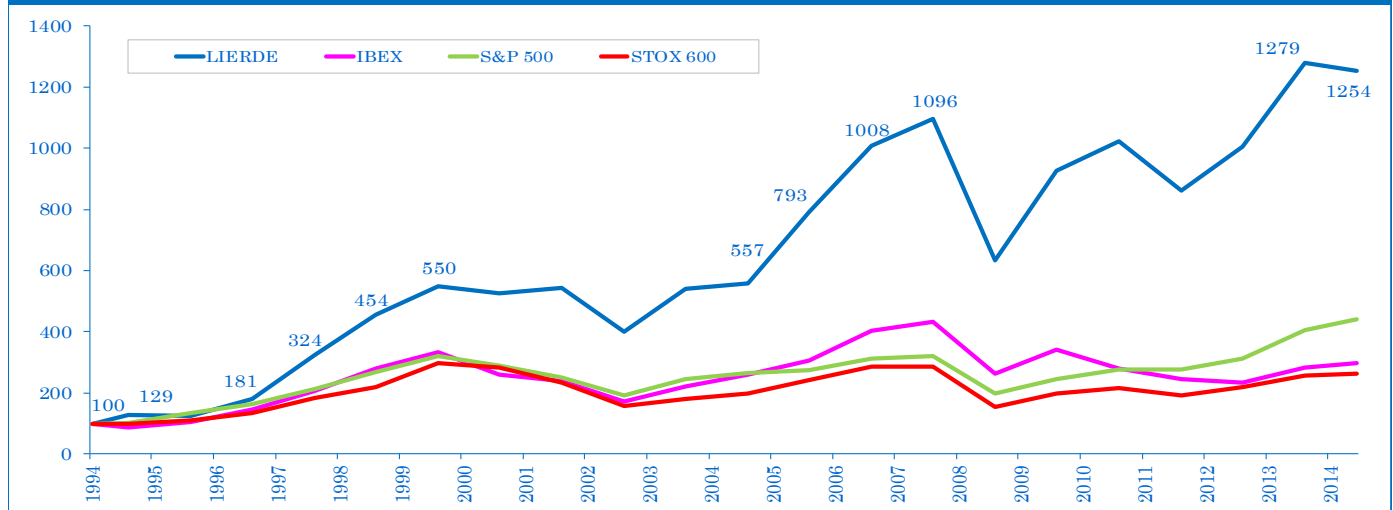
DESDE INICIO	LIERDE	STOXX 600
Alfa anual	5,72	
Beta	0,80	
Ratio Sharpe	0,88	0,32
Volatilidad	18%	20%

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	-1,95%	2,60%	-4,55%
Acumulada	1154,30%	163,60%	990,70%
Media*	17,11%	7,26%	9,85%

* Hasta 2013

RENTABILIDAD ACUMULADA





Augustus Capital

Augustus Capital

Lierde SICAV

Fecha: 31/10/2014
Valor liquidativo: 75,38

COMENTARIO DE LOS GESTORES

Durante el mes de octubre Lierde ha caído un -1.16% frente a la bajada del -1.83% del índice Stoxx 600, del -3.49% el Eurostoxx50, y una subida del +2.3% el S&P. En el año Lierde acumula una rentabilidad del -1.95% frente al +2.60% del Stoxx 600, +0.14% del Eurostoxx50 y +9.18% el S&P500. El valor liquidativo de Lierde se sitúa a cierre de mes en 75.38 euros. La liquidez de la cartera a final de octubre era del 5.7% y la beta del 0.80. La volatilidad de la Sicav en los últimos doce meses se sitúa en el 10.3% frente al 12.3% del Stoxx 600, 15.5% del Eurostoxx 50 y 16.8% del Ibex 35.

El sentimiento del inversor europeo está en niveles muy bajos como consecuencia del conflicto de Ucrania, la falta de crecimiento y la baja inflación. Los valores europeos continúan haciéndolo mucho peor que los americanos -incluso en el rebote que hemos tenido en el mes-. Sin embargo, pensamos que, aunque a tasas bajas, Europa seguirá creciendo tanto en el último trimestre del año como en 2015 frente a las dudas que mantiene el mercado sobre una nueva caída en recesión. Importante también es el soporte dado por el BCE en su última reunión reiterando su intención de comprar bonos, (excluyendo soberanos por el momento) hasta conseguir llevar de nuevo la inflación cerca de su objetivo del 2%. La unanimidad en el Consejo del BCE es clave ante los continuos rumores sobre la oposición alemana a nuevas medidas de estímulo.

El dispar comportamiento de los mercados de Europa frente a EEUU ha llevado la valoración europea de nuevo prácticamente a los mínimos alcanzados en 2011 y 2008/09 en base a beneficios tendenciales, con una infravaloración del 34%. Por el contrario, EEUU alcanza de nuevo sobrevaloraciones de más del 20% en nuestros modelos basados en el crecimiento tendencial de los beneficios desde 1929. Otro modelo de valoración de la bolsa europea basado en la rentabilidad por dividendo actual de más del 3.6% apuntaría a rentabilidades anualizadas superiores al 12% para los próximos 5 años. En cualquier caso, recordad que para que el mercado suba hace falta que, además de estar barato, el deterioro económico se estabilice y comience a mostrar signos de recuperación. Es importante tener en cuenta también el distinto momento en el que Europa y EEUU se encuentran en cuanto a política monetaria. Mientras en EEUU ya se empieza a hablar de subidas de tipos a mediados del 2015, en Europa se habla de nuevas medidas expansivas.

Por el lado de las compañías, en Europa han publicado resultados del tercer trimestre más de la mitad de las compañías, sorprendiendo positivamente más de un 60% de las mismas con una media del 4% por encima de las estimaciones. Año contra año el avance de resultados estaría ya en el entorno del 14%. La debilidad del euro, crudo y otras materias primas junto con un mayor crecimiento global deberían impulsar de nuevo los beneficios de las compañías europeas por encima del +10% en el año 2015, llevando la valoración del mercado a niveles de gran infravaloración.



Augustus Capital

Augustus Capital

Lierde SICAV

Fecha: 31/10/2014
Valor liquidativo: 75,38

COMENTARIO DE LOS GESTORES

En cuanto a la cartera, no hemos realizado grandes cambios durante el mes. Hemos incorporado nuevamente la compañía americana y cotizada en Hong Kong **Samsonite**, la sueca **Assa Abloy** y la alemana **Bayer**. Hemos subido algo de peso en valores de calidad castigados fuertemente durante los últimos meses como **DIA**, **Danieli**, **Mitie Group** y **Carl Zeiss Meditec**. También hemos incrementamos peso en la inmobiliaria alemana **Deutsche Annington** dada la fortaleza del sector inmobiliario alemán y la todavía atractiva valoración frente a la nueva estimación de NAV para 2015 de un 15% por encima de la cotización actual. Seguimos pensando que un entorno de tipos de interés bajos y pocas alternativas de inversión, va a seguir empujando a los inversores hacia el Real Estate alemán.

Aunque es complicado hacer pronósticos a corto plazo, esperamos que el mercado recupere algo más hasta final de año. Desde 1998, con la sola excepción del año 2007, cuando el mercado acumula subidas hasta noviembre, en la recta final de año el mercado continúa subiendo. Adicionalmente, el posicionamiento de los inversores parece muy conservador, lo que por la teoría de comportamiento contrario la probabilidad de mayores subidas hasta final de año es elevada. También pensamos que las compañías pequeñas, muy castigadas en el año, lo deberían hacer mejor hasta el final del ejercicio dada su baja valoración y el buen comportamiento estacional que suelen tener en la parte fina. Recordamos que en Lierde aproximadamente el 35,6% de la cartera está invertida en compañías de menos de 2.000 millones de capitalización.



Augustus Capital

Αυγούστος Καπιτάλ

Lierde SICAV

Fecha: 31/10/2014
Valor liquidativo: 75,38

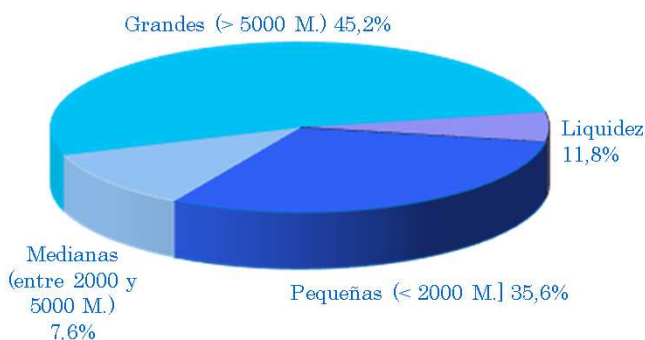
PRINCIPALES POSICIONES, TOP 10

ASSOCIATED BRITISH FOODS	3,2%
HEXAGON AB	2,7%
NORBERT DENTRESSANGLE	2,5%
ADVEO GROUP	2,5%
DANONE	2,3%
ARYZTA AG	2,3%
CONTINENTAL AG	2,3%
SCHINDLER	2,2%
ARCADIS NV	2,2%
DIA	2,2%
TOTAL TOP 10	24,4%

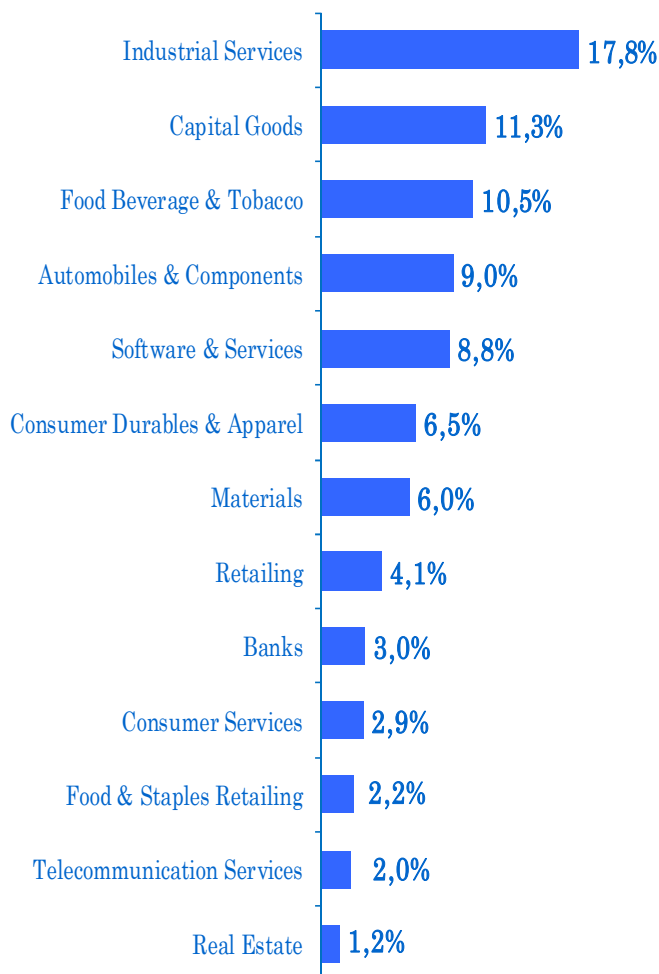
DISTRIBUCIÓN SEGÚN ACTIVOS

Renta Variable	94,3%
Liquidez	5,7%

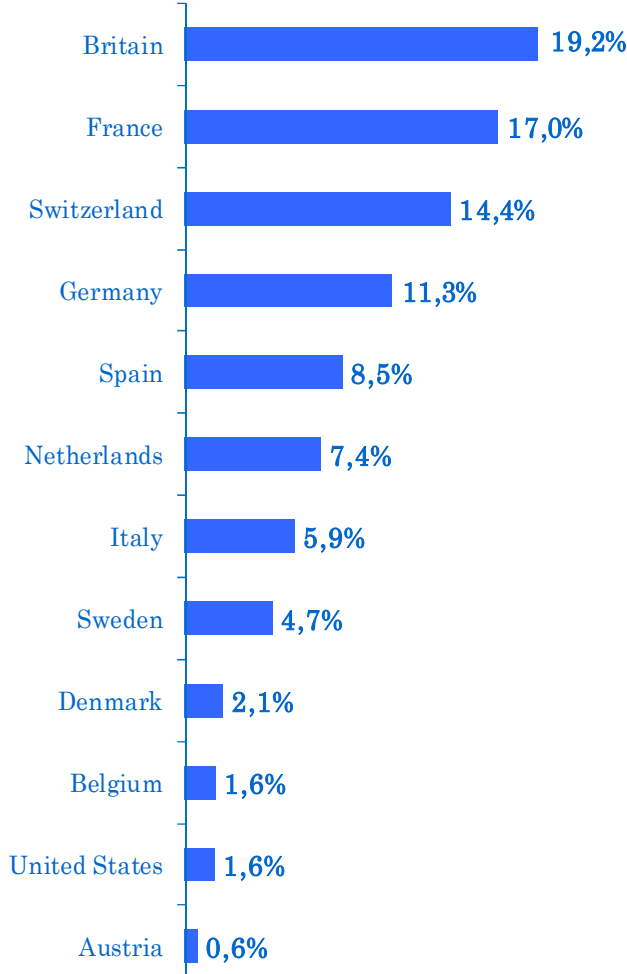
DISTRIBUCIÓN SEGÚN CAPITALIZACIÓN



EXPOSICIÓN SECTORIAL



EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





Augustus Capital

Αὐγούστος Κεφάλαια

Lierde SICAV

Fecha: 31/10/2014
Valor liquidativo: 75,38

INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LIERDE SICAV

Fecha lanzamiento	01/01/1994
Patrimonio ⁽¹⁾	EUR 98,23 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

(1) Actualizado a 31/10/2014

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.