

GARim WORLD EQUITY - NOTA 31 ENERO 2022

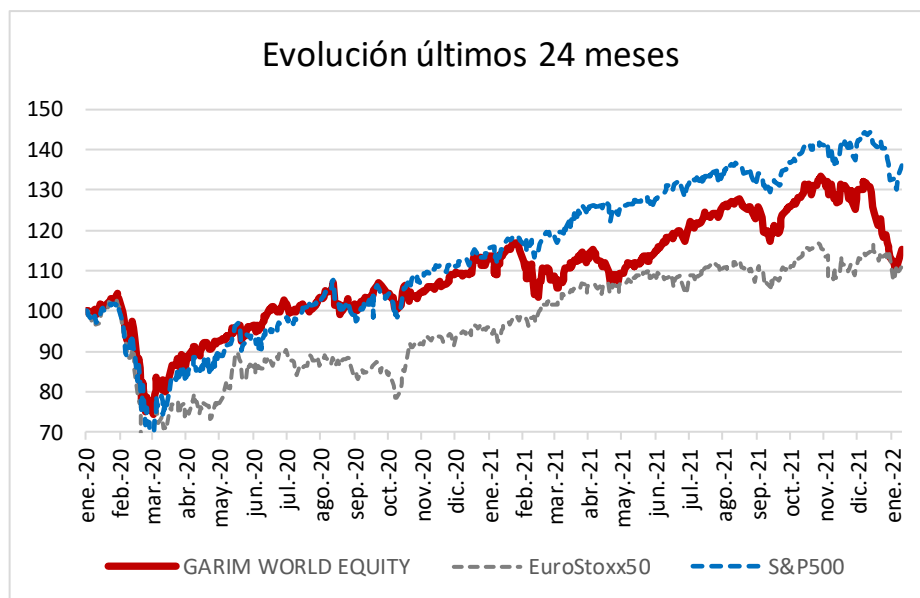
RENTABILIDAD A 31 ENERO 2022

La rentabilidad de GARIM WORLD EQUITY en el mes enero 2022 es -12,2%.

La rentabilidad de GARIM WORLD EQUITY en el año 2021 fue +20,0% y la rentabilidad en el año 2020 fue +13,7%

La rentabilidad acumulada desde diciembre 2019 hasta enero 2022 es +19,8%. La rentabilidad acumulada desde diciembre 2019 hasta enero 2022 en el S&P500 es +39,8% y en el EuroStoxx50 es +11,5%.

Fondo e Indices	% Rentabilidad Año 2020	% Rentabilidad Año 2021	% Variación en mes 31/1/2022
GARIM WORLD EQUITY	13.7%	20.0%	-12.2%
S&P500	16.3%	26.9%	-5.3%
EuroStoxx50	-5.1%	21.0%	-2.9%



Fuente: Bloomberg y elaboración propia

Enero 2022 hemos sufrido una corrección de precio superior a la prevista. En el mes de enero ha resultado ser el peor inicio para el S&P500 en los últimos seis años y con correcciones generalizadas en el conjunto de bolsas mundiales. En el siguiente apartado hacemos un análisis de la situación y la cartera. Históricamente, GARIM WORLD EQUITY ha mantenido una línea de rentabilidad acorde con los mercados y la selección de valores de calidad ha demostrado generar resultados positivos en el transcurso del tiempo. En nuestra opinión, las empresas que tenemos en cartera tienen los elementos de empresas con sólidos fundamentales de negocio, con claras ventajas competitivas y precios con potencial de revalorización atractivos.

HISTORICO RENTABILIDADES ANUALES				
FECHA	GARIM WE	S&P500	EUROSTOXX50	MSCI WORLD
31/01/2022	-12.2%	-5.3%	-2.9%	-4.0%
30/12/2021	20.1%	26.9%	21.0%	29.3%
31/12/2020	13.7%	16.3%	-5.1%	4.7%
31/12/2019	14.2%	28.9%	24.8%	27.5%
31/12/2018	-11.5%	-6.2%	-14.3%	-5.9%
31/12/2017	12.1%	19.4%	6.5%	5.5%
31/12/2016	-2.4%	9.5%	0.7%	8.5%
31/12/2015	-8.5%	-0.7%	3.8%	8.3%
31/12/2014	7.3%	11.4%	1.2%	17.2%
31/12/2013	17.4%	29.6%	17.9%	18.7%
31/12/2012	14.9%	13.4%	13.8%	11.4%

Fuente: Elaboración propia

COMENTARIO COMPONENTES CARTERA y PERFORMANCE ATTRIBUTION

En el mes de enero se han combinado diversos factores que han afectado principalmente a las empresas tecnológicas y de crecimiento frente a empresas más defensivas. Los diversos factores negativos se fueron combinando en el transcurso del mes.

- En primer lugar, en el segundo semestre de 2021, la inflación aumento en Estados Unidos y Europea, hasta situarse, según los países en niveles entre el 5% y el 7%.
- En segundo lugar, la recuperación de la actividad económica y el aumento sostenido de la inflación implicó el plan de inicio de la subida de tipos de interés por parte de la Reserva Federal estadounidense.
- En tercer lugar, persisten los riesgos del Omicron.
- En cuarto lugar, aumentaron las tensiones entre Rusia y Ucrania, con el riesgo de una posible intervención militar. La crisis de Ucrania sigue abierta, lo que genera incertidumbres según tenga una solución negociada o por la vía militar.
- En quinto lugar, hemos vivido una elevada volatilidad y caídas de precios (por ejemplo, Paypal o Netflix, que no forman parte de la cartera) y que arrastraron al conjunto de sector de tecnología.

En el lado positivo, seguimos estando en un entorno de economías con crecimiento económico. Estamos en plena temporada de publicación de beneficios empresariales y están resultado en línea con lo esperado y con mejoras en un porcentaje significativo de casos en los principales mercados mundiales.

En este entorno, durante el mes de enero 2022, los sectores con mejor comportamiento han sido bancos, petroleras, consumo básico. Los sectores con peor comportamiento han sido sectores de tecnología y de empresas de crecimiento en sectores diversos. Veamos cómo nos ha afectado en la cartera de GARIM WORLD EQUITY en el mes de enero 2022.

Destacamos contribuciones positivas.

- **Deere & Co.** +10,2% en el mes, tenemos 2,3% en cartera, líder mundial en maquinaria agrícola y obra civil.
- **Caterpillar.** +5,2% en el mes, tenemos 1,5% en cartera, líder mundial en maquinaria minería y obra civil.
- **JPMorgan.** +6,3% en el mes, tenemos 1,2% en cartera, un referente en banca inversiones.

- **Berkshire Hathaway.** +6,0% en el mes; tenemos 0,8% en cartera, empresa de inversión de Warren Buffet.
- **Freeport McMoran.** +0,3% en el mes; tenemos 1,1% en cartera, una de las mineras de cobre y otros minerales industriales clave, entre las mayores y con excelente gestión.

Destacamos contribuciones negativas.

La corrección de precios ha sido muy superior a la que habíamos previsto. Hemos vivido fuertes correcciones de precios indiscriminadas, sin distinciones entre empresas con buenos a malos fundamentales. Veamos los principales casos que nos han afectado negativamente.

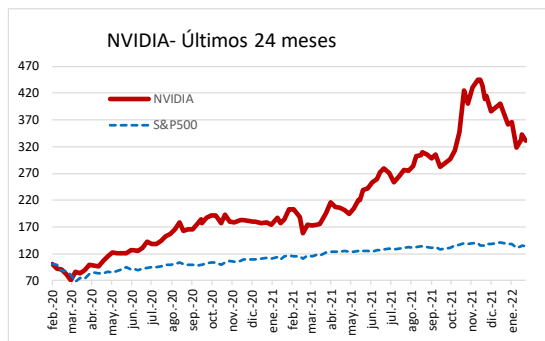
- **Accenture.** -15,5% en el mes, tenemos 4,8% en cartera y es una de las consultoras líderes mundiales en tecnología y estrategia. Excelentes ratios financieros y de rentabilidad.
- **Nvidia.** -9,5% en el mes, tenemos 4,5% en cartera. Es una de las líderes mundiales en la fabricación de semiconductores y tarjetas gráficas. Excelentes ratios financieros y de rentabilidad.
- **Microsoft.** -8,7% en el mes, tenemos 4,9% en cartera. Líder mundial en sistemas operativos, aplicaciones, nube entre otros. Excelentes ratios financieros y de rentabilidad.
- **Novo Nordisk.** -15,0% en el mes. Tenemos 4,0% en cartera. Farmacéutica danesa con especialización en insulinas. Su cuota de mercado mundial es cercana a 45%. Negocio muy estable, con buenas perspectivas, excelentes ratios financieros y rentabilidad.
- **Idexx Laboratories.** -15,9% en el mes. Tenemos 3,5% en cartera. Farmacéutica especializada en productos veterinarios. Negocio estable, excelentes ratios financieros y rentabilidad.
- **EPAM Systems.** -16,5% en el mes. Tenemos 2,2% en cartera. Es una consultora de tecnología. Negocio con crecimiento, excelentes ratios financieros y rentabilidad.
- **IMCD.** -16,3% en el mes. Tenemos 0,6% en cartera. Química holandesa especializada en surfactantes y biocidas. Negocio con crecimiento, excelentes ratios financieros y rentabilidad.

Las peores contribuciones en el mes de enero 2022 han sido Adyen, Idexx Laboratories, Nvidia, Accenture, Sika, EPAM Systems, Trimble, Danaher, NextEra Energy o Novo Nordisk.

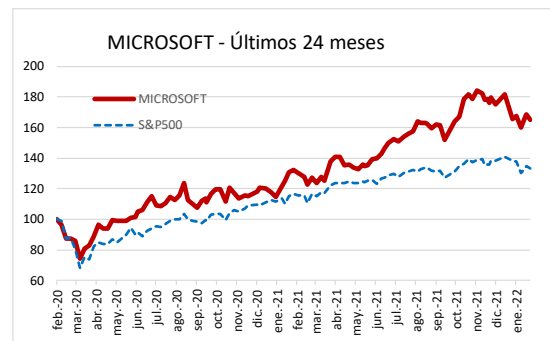
Performance Attribution a Cartera - Mes en Curso (%MTD)



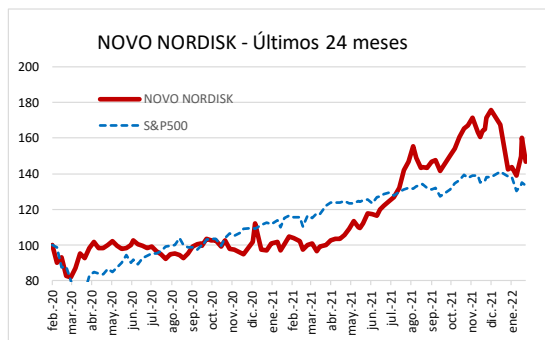
Ejemplos de evolución precios en los últimos dos años en empresas en cartera con correcciones destacables en enero 2022



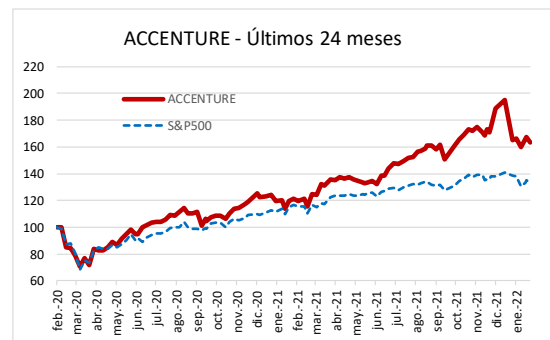
Fuente: Thomson Reuters Eikon y elaboración propia



Fuente: Thomson Reuters Eikon y elaboración propia



Fuente: Thomson Reuters Eikon y elaboración propia



Fuente: Thomson Reuters Eikon y elaboración propia

DECISIONES Y EXPECTATIVAS.

Las correcciones de precios en bolsa del mes de enero 2022 entran dentro de las pautas de comportamiento de mercados. La inversión en bolsa obtiene sus mejores rendimientos en una visión a medio y largo plazo. En nuestro caso invertimos en sectores y empresas con una clara ventaja competitiva en su negocio, con fundamentales económicos saneados (generadores de caja, crecimiento sostenido de ventas, beneficios y márgenes, deuda moderada y buena rentabilidad).

La **cartera** invierte en empresas de calidad:

1. **Empresas con excelentes fundamentales**, generadoras de flujos de caja elevados, posición de liderazgo en su sector, ratios de endeudamiento moderados, con negocios poco expuestos al ciclo económico. Por ejemplo, **Microsoft, Adobe o Danaher**.
2. Creciente exposición a **empresas representativas de las nuevas megatendencias (inteligencia artificial, ciberseguridad, robótica, comercio electrónico, plataformas financieras, nuevas energías, reciclaje, ...)**. Por ejemplo, **Deere & Co, EPAM Systems, Nvidia, Waste Management, Interpump, Trimble, ServiceNow o GoEasy**

En el momento actual estamos viendo precios de algunas acciones que no tienen sentido. Por ejemplo, Alphabet, cotizando a 2.800 dólares. A este precio se justificaría si **Alphabet** fuera a tener un crecimiento del 4% en los próximos años, lo cual es netamente inferior a su ritmo estable de crecimiento superior al 8-10% anual. El mismo caso sería aplicable para empresas con crecimientos estables de ventas, márgenes elevados, rentabilidades superiores a la media de sus competidores, negocios con claras ventajas competitivas como **Microsoft, Novo Nordisk, Adobe, Thermo Fisher Scientific, Danaher, Novo Nordisk o Interpump**. Los periodos de volatilidad suelen ser adecuados para construir carteras.

En este periodo de enero 2022, con fuertes correcciones, de las cuales muchas indiscriminadas, hemos optado por mantener posiciones y únicamente empezar a tomar decisiones de ajuste una vez los mercados han empezado a dar algunas señales de estabilización hacia finales de mes de enero. **La estrategia de inversión sigue siendo la aplicación del criterio de calidad de las empresas.**

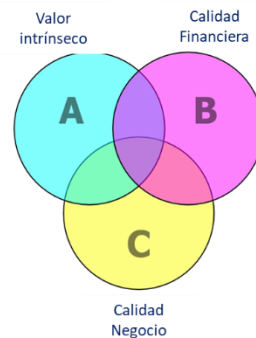
A finales de enero e inicios de febrero, hemos usado liquidez para incrementar o tomar algunas posiciones en **Berkshire Hathaway, Mastercard** (sistemas de pago y tarjetas), **Unitedhealth** (aseguradora estadounidense especializada en salud), **McCormick** (consumo básico especializado en especias y productos alimentación) o **Procter & Gamble** (consumo básico sobre higiene personal). Hemos realizado ajustes parciales en Adyen, Trimble, Nextera Energy o Epam Systems, para generar algo de liquidez y moderar la volatilidad.

La renta variable ofrece la mejor relación rentabilidad respecto a riesgo. Invertimos en compañías con una elevada visibilidad de negocio y bajo endeudamiento. El crecimiento de beneficios es la clave para la revalorización de las empresas.

Los criterios para identificar empresas atractivas a nivel internacional son:

- **Mejor calidad financiera**
- **Ventajas competitivas y buena calidad negocio**
- **Valoración atractiva y potencial revalorización superior al 25%**

RATIOS EMPRESAS ÉXITO	
CUENTA RESULTADOS	#1. CRECIMIENTO VENTAS $\Delta > 10\%$ anual
	#2. CRECIMIENTO BENEFICIO NETO $\Delta > 10\%$ anual
	#3. MEJORA MARGEN BAI/VENTAS
BALANCE SITUACION	#4. ROE $> 10\%$ anual
	#5. DEUDA FINANCIERA/ACTIVO $< 50\%$
	#6. APALANCAMIENTO FINANCIERO AF > 1.2 y AF < 4
VALORACION	#7. VALOR INTRÍNSECO $>$ PRECIO BOLSA $\rightarrow$ 25% o superior

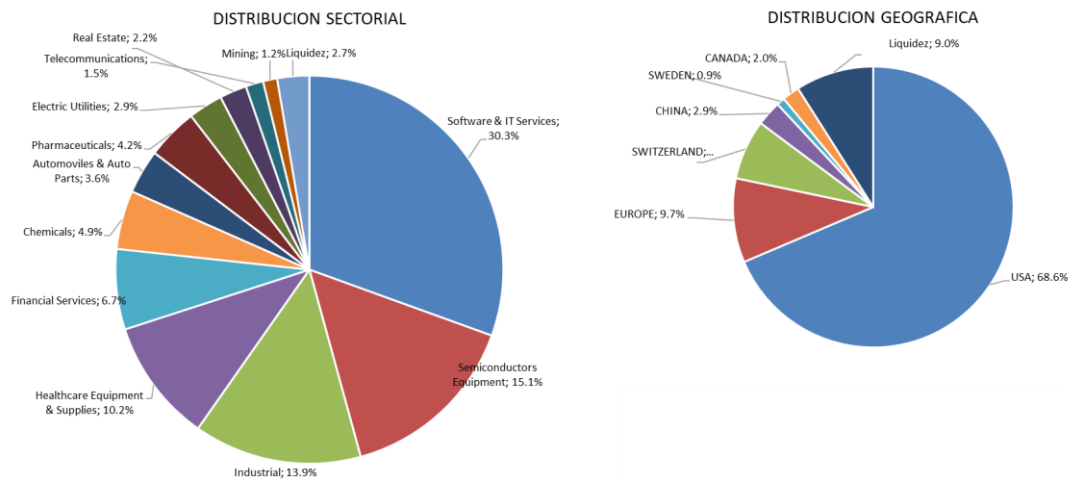


Ejemplos de empresas que cumplen los requisitos de calidad de negocio, los financieros y ofrecen un potencial de revalorización atractivo son, entre otros, Microsoft, Dassault Systemes, Alphabet, Visa, Mastercard, Adyen, Accenture, Thermo Fisher Scientific, Danaher, Novo Nordisk, Roche, Idexx Laboratories, Waste Management, NextEra Energy, Nvidia, Broadcom, LVMH, EssilorLuxottica, Procter & Gamble, McCormick, Moody's, Berkshire Hathaway, Newmont, Freeport McMoran o BYD.

La inversión en empresas de calidad y potencial atractivo de precios, acaban por generar valor a sus inversores, y aumentar en crecimiento, beneficios y cotización.



COMPOSICION POR SECTORES Y GEOGRAFÍAS



	Clase A EUR	Clase B USD
Nombre Fondo	GARim SICAV-SIF World Equity Class A EUR	GARim SICAV-SIF World Equity Class B USD
Código ISIN	LU0673562095	LU0673562178
Código Bloomberg	GARWEQA LX Equity	GARWEQB LX Equity
Gestora	GAR Investment Managers S.à.R.L.	
Gestor	Ramon Alfonso	
Fecha Registro	1 Enero 2012	5 Marzo 2012
Custodio	Credit Suisse (Luxembourg)	
Administrador	Credit Suisse Fund Services (Luxembourg)	
Auditor	PriceWaterhouseCoopers	
Inversión Mínima	125.000 EUR	140.000 USD
Liquidez	Diaria	

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 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