

## Carteres Defensives

Des-15

### Política d'inversió

L'objectiu de les carteres Defensives és l'apreciació de capital a llarg termini, superant l'EURIBOR 3M + 150 p.b. mitjançant una cartera de renda fixa global i concentrada amb pes limitat en renda variable.

Amb un enfocament basat en l'anàlisi fonamental, es dona especial importància a la qualitat i a la solvència, orientant la cartera cap a grans negocis líders i amb catalitzadors a mig termini.

- Renda variable Màxim 20%
- Renda fixa Corporativa i pública
- *Commodities* No
- Liquiditat Diària
- Divisa Gestionada activament
- Derivats Cobertura de divisa
- Palanquejament 0%

Rendibilitat (mètode NAV) del conjunt de les carteres Defensives. Expressa, de manera efectiva, la qualitat de la gestió, neutralitzant l'efecte de factors exògens com entrades i sortides de capital o de carteres i quan això succeeix.

### Rendibilitats mensuals

	Fimarge	Benchmark	EURIBOR 3M	RF EUR <sup>1</sup>	RF USA <sup>2</sup>	MSCI World
Gen-15	3,17%	0,94%	0,01%	0,39%	0,55%	-1,88%
Feb-15	1,00%	1,28%	0,04%	0,19%	-0,27%	5,68%
Mar-15	1,25%	0,36%	0,02%	0,07%	0,24%	-1,81%
Abr-15	-0,29%	-0,25%	0,02%	-0,02%	0,06%	2,16%
Mai-15	0,24%	0,34%	-0,01%	0,00%	0,05%	0,05%
Jun-15	-1,23%	-0,80%	-0,01%	-0,21%	0,02%	-2,46%
Jul-15	0,85%	0,73%	0,04%	0,30%	0,10%	1,73%
Ago-15	-1,32%	-1,73%	0,01%	-0,10%	-0,07%	-6,81%
Set-15	-0,97%	-0,59%	0,01%	0,12%	0,34%	-3,86%
Oct-15	1,68%	1,85%	0,06%	0,16%	-0,12%	7,83%
Nov-15	0,61%	0,48%	0,07%	0,16%	-0,26%	-0,67%
Des-15	-0,87%	-0,87%	-0,02%	-0,11%	-0,09%	-1,87%
YTD	4,11%	1,70%	0,24%	0,96%	0,56%	-2,74%

### Rendibilitats anuals

	Fimarge	Benchmark	EURIBOR 3M	RF EUR <sup>1</sup>	RF USA <sup>2</sup>	MSCI World
2012	8,54%	4,50%	0,74%	4,36%	0,43%	13,18%
2013	2,96%	4,81%	-0,11%	1,91%	0,35%	24,10%
2014	8,21%	3,45%	0,22%	1,56%	0,64%	2,93%

Benchmark: (0,20 x MSCI World) + (0,10 x EURIBOR 3M) + (0,45 x RF EUR) + (0,25 x RF USA) + (0,15 x EURUSD)

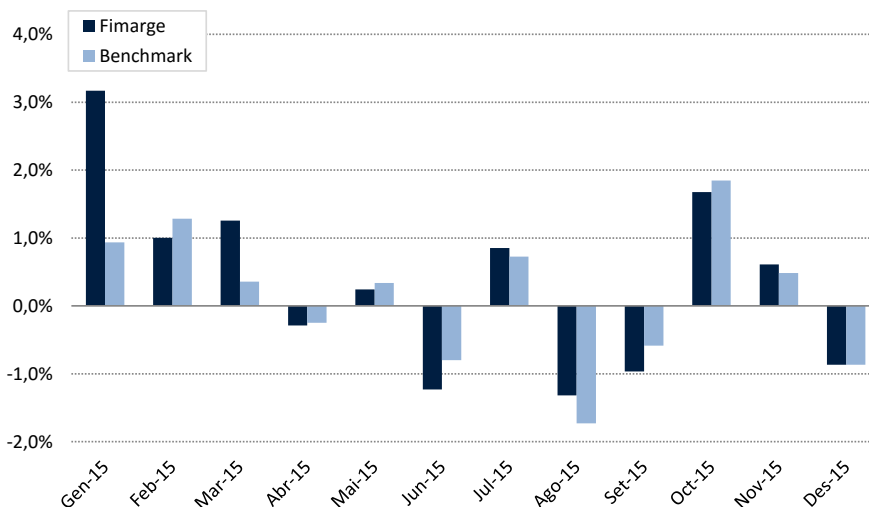
El Benchmark incorpora risc de tipus de canvi

### Comportament

	Fimarge	Benchmark
1 mes	-0,87%	-0,87%
3 mesos	1,41%	1,45%
1 any	4,11%	1,70%
YTD	4,11%	1,70%
Anualitzada <sup>3</sup>	5,93%	3,61%
% mesos positius <sup>3</sup>	81,25%	75,00%
% mesos negatius <sup>3</sup>	18,75%	25,00%
Millor mes <sup>3</sup>	3,25%	1,85%
Pitjor mes <sup>3</sup>	-1,32%	-1,73%
Màxima caiguda <sup>3</sup>	-2,70%	-2,38%

<sup>3</sup> des del 31/12/2011

### Fimarge vs. Benchmark (12 mesos)

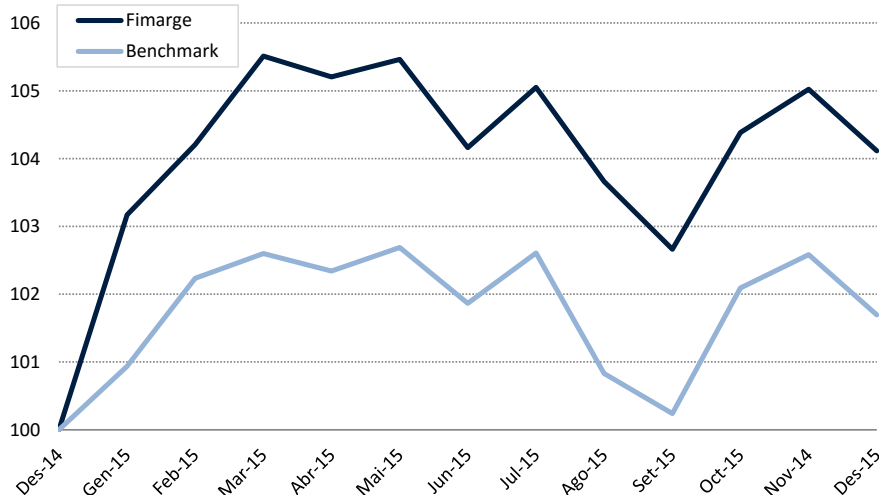


### Comentari

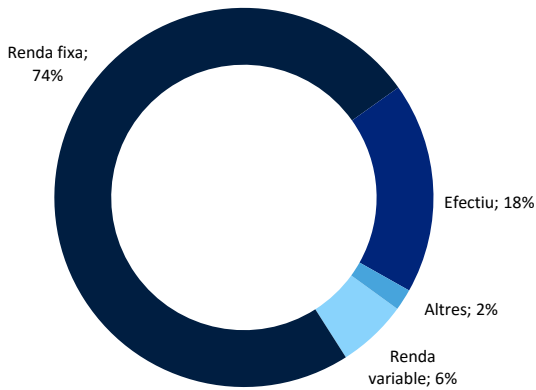
Després d'una bona primera meitat d'any, les vendes s'han succeït durant la segona meitat. Tot i que algunes classes d'actiu han finalitzat en verd, ningú no nega que el 2015 ha deixat un mal regust. Les matèries primeres han col·lapsat, els diferencials de crèdit han donat en molts casos pèrdues en un context de falta de liquiditat i les borses desenvolupades han acabat planes després d'haver experimentat episodis de volatilitat no vista des de la gran crisi del 2008. Per als emergents, les divises constitueixen un problema i molts estan ja implementant polítiques de despesa pública fonamentades en un augment de l'endeutament.

Per tant, veient el pobre creixement global i com les companyies afronten una desacceleració real, considerem que la borsa no és atractiva. No podem ser optimistes per al 2016 i mantenim una posició cada vegada més conservadora.

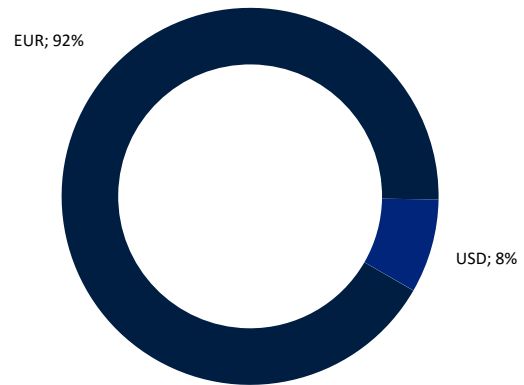
### Fimarge vs. Benchmark (base 100 de 12 mesos)



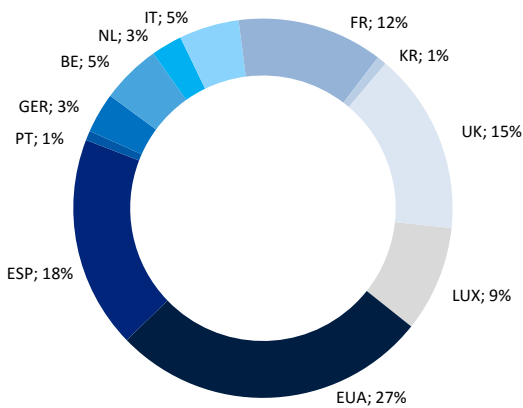
Distribució per tipus d'actiu



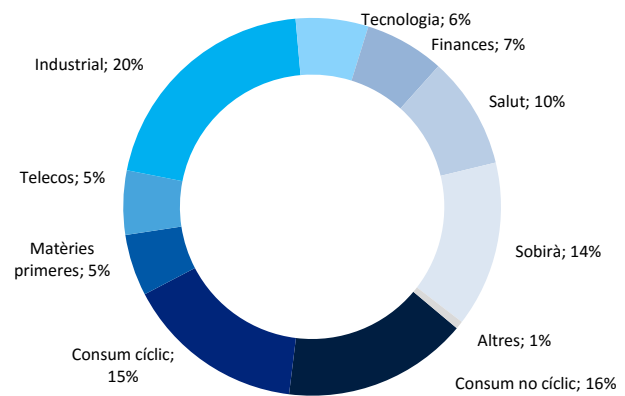
Exposició neta a divises



Distribució geogràfica RF i RV (ex-Fons)



Distribució sectorial RF i RV (ex-Fons)



Estadístiques	Fimarge	Benchmark
Volatilitat	3,1%	2,3%
Alpha	2,5%	-
Beta	0,90	-

Fonamentals RV (ex-Fons)	
P / E	13,8x
P / VC	2,7x
Rendibilitat per dividendes	3,2%

Perfil de risc



Fonamentals RF (ex-Fons)

Durada mitjana	2,7
TIR mitjana	2,8%
Venciment mitjà	4,7

Fimarge, Societat Financera d'Inversió, S.A.  
 Bonaventura Armengol 10, Bloc 1, Pl. 5  
 AD500 Andorra la Vella – Principat d'Andorra

+376 805 100 - [www.fimarge.com](http://www.fimarge.com)  
[fimarge@fimarge.com](mailto:fimarge@fimarge.com)  
 © Copyright 2015

Les dades i estimacions, opinions, previsions i recomanacions contingudes en aquest document han estat elaborades per Fimarge i es faciliten sense que constitueixi cap oferiment contractual. Totes les valoracions i estimacions que figuren han estat elaborades pel Dept. Gestió de Carteres en la data d'emissió d'aquest informe i poden ser modificades sense previ avís. L'inversor ha de tenir en compte que l'evolució passada dels valors i els resultats històrics de les inversions no garanteixen l'evolució o els resultats futur. L'evolució del benchmark es presenta a títol informatiu, tot i que no condiciona la gestió. Fimarge no assumeix cap responsabilitat per qualsevol pèrdua, directa o indirecta, que pugui ocasionar la informació continguda en el present document. La informació que hi figura s'ha obtingut de fonts fiables i, tot i que s'ha sotmès a un exhaustiu procés de revisió, pot incórrer en errors fruit de la incertesa de l'evolució futura dels valors analitzats o gestionats. Algunes carteres individuals poden tenir restriccions per obtenir liquiditat diària. L'inversor que accedeixi a aquest informe ha de tenir en compte que els valors o instruments als que es refereix poden no ser adequats als seus objectius d'inversió. El present informe no ha d'implacar decisions d'inversió ni s'ha d'entendre com una oferta de compra, venda, subscripció o negociació de valors o d'altres instruments. Les rendibilitats expressades estan calculades en base a les rendibilitats ponderades netes d'honoraris, corretatges i altres despeses.