

Cervino World Investments (I)

Fecha: 28/02/2025



Valor Liquidativo
261,31

Patrimonio (Eur mm)
115

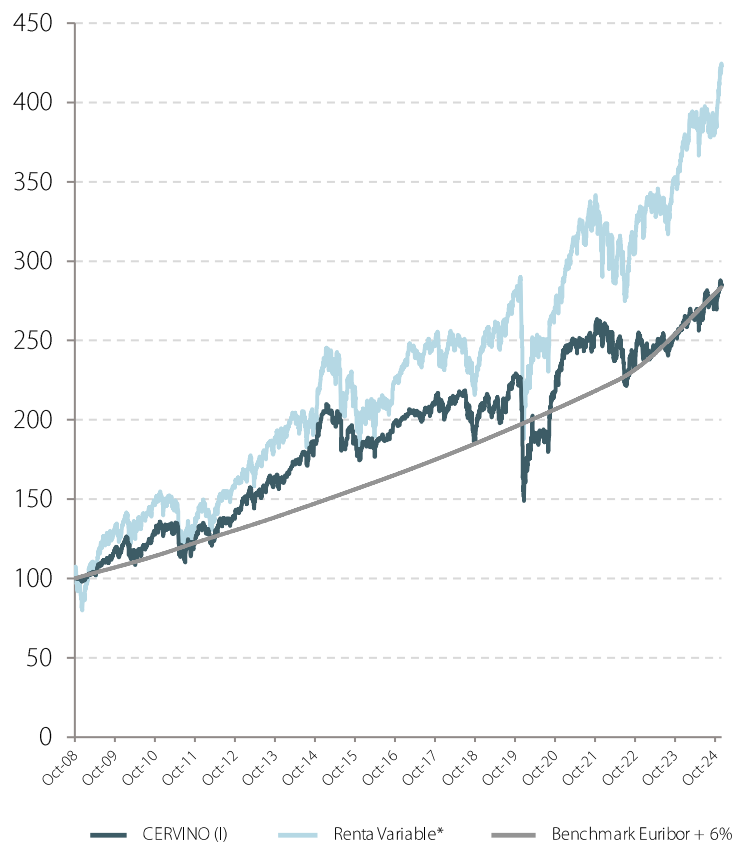
01 Estrategia y Objetivos

Fondo patrimonialista cuyo objetivo es una revalorización a largo plazo similar a la renta variable, pero con menor riesgo. Existe una asignación de activos dinámica y sin un benchmark fijo, se persigue obtener una rentabilidad de Euribor + 6% a largo plazo. Exposición a renta variable entre 40% y 100%. La renta fija sin limitación de tipología, rating, o duración. Selección de títulos basada en valor y visión contraria. Por su largo horizonte temporal, el fondo puede asumir riesgo de mercado medio-alto en el corto plazo. Búsqueda de activos poco correlacionados y uso de derivados para controlar volatilidad. Fondo Artículo 8, 5% alineación con Taxonomía. Promueve estrategias de mejora de huella climática, derechos humanos y compañías con mejoras en ASG.

Los gestores del fondo son: Alberto Spagnolo, CFA. Fundador y CEO de Varianza. Tiene más de 28 años de experiencia en mercados financieros. Anteriormente, fue CEO en Merrill Lynch Gestión SGIC, también fue socio en M&B Capital y Gestor en BBVA AM. Pelayo Gil-Turner. Director de Inversiones. Tiene más de 20 años de experiencia en mercados financieros. Previamente fue CEO y Director de Inversiones en Julius Baer Gestión SGIC y Gestor en B. Urquijo.

02 Rentabilidad

	CERVINO (I)**	Renta Variable*	Benchmark Euribor + 6%
Acumulada desde 31/12/2008	185,1%	323,0%	183,7%
Anualizada desde 31/12/2008	6,7%	9,3%	6,7%
Histórico de rentabilidades			
2015	1,5%	8,2%	6,1%
2016	5,1%	2,6%	5,8%
2017	5,3%	10,2%	5,8%
2018	-9,9%	-10,6%	5,8%
2019	20,7%	26,0%	5,7%
2020	-4,2%	-3,3%	5,6%
2021	16,5%	25,1%	5,6%
2022	-8,3%	-9,5%	6,2%
2023	9,1%	15,8%	9,6%
2024	6,7%	8,6%	10,1%
2025 (28/02/2025)	5,1%	10,3%	1,4%
Último mes	1,2%	3,6%	0,7%
Últimos Periodos			
3 años anualizada	4,0%	10,2%	8,8%
5 años anualizada	6,7%	10,9%	7,5%
10 años anualizada	3,6%	6,2%	6,7%



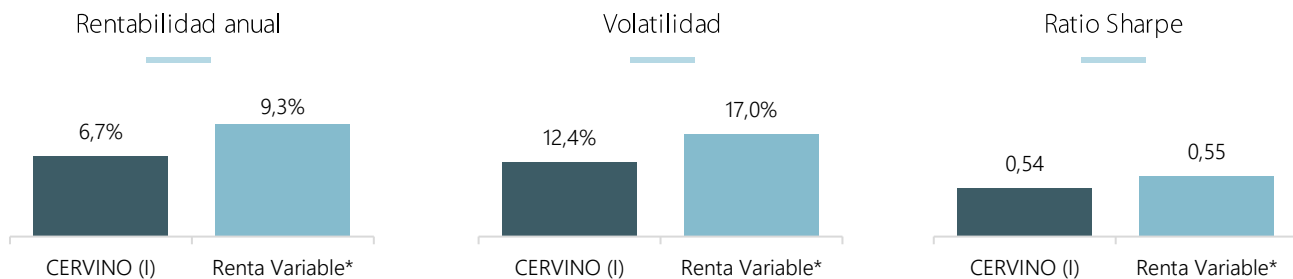
*MSCI Daily Net TR Europe Index

**La estrategia de Cervino comienza el 22/10/2008 con la Clase I. Los datos de esta ficha son desde 31/12/2008 para mostrar años completos

03 Riesgo

Rentabilidad ajustada por riesgo desde 31/12/2008	CERVINO (I)	Renta Variable*	Mejor rentabilidad	CERVINO (I)	Renta Variable*	Peor rentabilidad	CERVINO (I)	Renta Variable*
Rentabilidad anual	6,7%	9,3%	de 1 mes	19,1%	19,4%	de 1 mes	-33,9%	-35,0%
Volatilidad	12,4%	17,0%	de 6 meses	36,1%	51,0%	de 6 meses	-29,5%	-28,6%
Ratio Sharpe	0,54	0,55	de 12 meses	62,9%	64,5%	de 12 meses	-28,8%	-24,3%

*MSCI Daily Net TR Europe Index



04 Datos

Clase Institucional (I)		Clase Minorista (R)		Otros datos	
ISIN	LU0907323314	ISIN	LU1860979399	Entidad Gestora	Varianza Gestión SGIC SA
Id. Bloomberg	PACWIEP LX	Id. Bloomberg	PACWIRB LX	Registro CNMV	250
Inversión Mín.	2.000.000 €	Inversión Mín.	10 €	Custodio / TA	BNP Securities Services
Comisión Gestión	0,55%	Comisión Gestión	1,50%	Administrador	BNP Fund Services
Comisión Éxito	10% sobre rentabilidad anual si retorno > Euribor + 6%	Comisión Éxito	No Aplica	Auditor	Deloitte Luxembourg
				SFDR	Artículo 8 + 5% Taxonomía

DISCLAIMER

Pareturn Cervino World Investments se constituye el 3-mar-2014. Los datos de rentabilidad y de riesgo comprendidos entre el inicio del análisis (22-oct-2008) y la constitución de Pareturn Cervino corresponden a la SICAV española Abarcapital Inversiones, absorbida por Pareturn Cervino en la fecha de origen. El cambio de vehículo no ha implicado ningún cambio en la política de inversión y la estrategia, lo que permite que los datos sean comparables. Los resultados están basados en los cálculos sobre el valor liquidativo publicado y, por tanto, son netos de cualquier comisión. El presente material es una publicación de carácter genérico y ha sido elaborado por Varianza Gestión S.G.I.C., S.A., con fines meramente informativos, sin que tenga la consideración de análisis financiero ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando el servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. La información contenida se ha obtenido de fuentes públicas, no habiendo llevado a cabo VARIANZA una verificación, validación o auditoría respecto de la veracidad y exactitud de esta. Por tanto, no se ofrece ninguna garantía ni se acepta responsabilidad alguna en relación con cualquier error u omisión. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicativo de rentabilidades futuras. Deberá tenerse en cuenta que las inversiones implican riesgos y que el valor de las mismas y los ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. El uso de este material es de uso exclusivamente personal y no está permitida su posterior distribución.

Cervino World Investments (I)

Fecha: 28/02/2025



Signatory of:



Valor Liquidativo
261,31

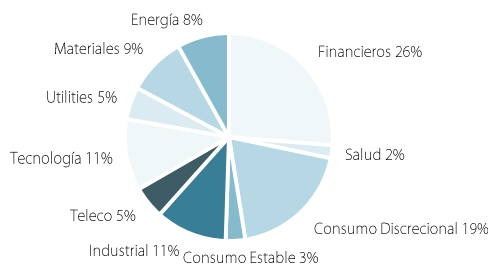
Patrimonio (Eur mm)
115

Asignación de Activos

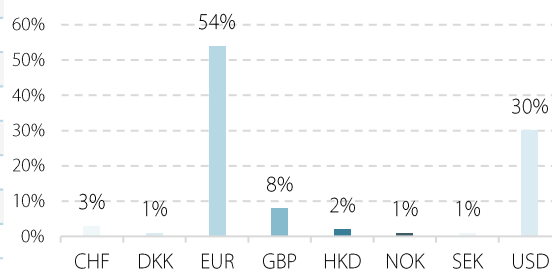
Asignación de Activos	
Renta Variable*	79,6%
Norteamérica	32,9%
Japón	2,5%
Europa	37,3%
Emergentes	7,0%
Asia ex-Japón	-
Renta Fija	12,7%
Gobiernos	-
Alta Calidad Crediticia	5,9%
High Yield	6,9%
Convertibles	-
Emergentes	-
Tipos de Interés Real	-
Inversión Alternativa	-
Inmobiliario	-
Liquidez	4,7%

*Porcentaje de peso neto incluyendo coberturas

Sector



Divisa*



Principales posiciones RV

BERKSHIRE HAT...	4,9%
ISHARES MSCI ...	3,8%
AGNICO EAGLE ...	3,4%
BANK OF AMERI...	2,9%
CISCO SYSTEMS...	2,7%

Principales posiciones RF

ISPIM 4 1/8 PERP	2,3%
MCGLN 4 1/4 PERP	2,2%
ENQLN 9 10/27/27	1,5%
ACAFLP 4 3/4 PERP	1,2%
ALLY 4.7 PERP...	1,2%

Resumen de cartera

Resumen de Renta Variable			
Posiciones en cartera	49	Ebit/EV	5,8
Divisa de referencia	EUR	Rentabilidad por FCF	4,6
PER Medio	14,3	ROE 5 años media (%)	13,2
Rentabilidad por Dividendo	2,7%	ROIC	10,4

Resumen de Renta Fija			
Posiciones en cartera	11	Cupón nominal medio	5,7
Divisa de referencia	EUR	Venc. Medio (años)	19,3
Rent. Media a Venc.	7,7	Duración media (años)	2,3
Rating medio S&P	B	Rent. Recurrente %	5,9

VARIANZA Score*

Total CERMNO	77,3%	Posiciones con score >50	88,3%
--------------	-------	--------------------------	-------

*Compromiso de rating interno ESG total >50 y más del 50% de las posiciones con Score >50: en conjunto, las compañías invertidas están por encima de la media frente a comparables

Calificaciones de Sostenibilidad Externas

MSCI:	AA	Morningstar:	Media
-------	----	--------------	-------

En febrero, el valor liquidativo de CERVINO (I) asciende un 1,2% (Clase I). En 2025, la rentabilidad es de un 5,1%. Desde el inicio, la rentabilidad acumulada es de un 185,1%, con un anualizado del 6,7%.

En EE. UU., la euforia "Trumpiana" empieza a dar paso a la preocupación por el impacto de algunas de sus políticas. En particular, la escalada de amenazas y aranceles contra sus principales socios comerciales (México, Canadá y China) ha llevado a los analistas a revisar a la baja las previsiones de crecimiento. Además, datos macro recientes sugieren una desaceleración del consumo debido al deterioro de la confianza del consumidor.

En Europa, el giro estratégico de Trump hacia un acercamiento a Rusia y su presión sobre Ucrania para alcanzar un alto el fuego—bajo la amenaza de cortar la financiación estadounidense—ha sacudido la inercia regulatoria del bloque. En pocos días: 1) Alemania, con su próximo canciller, impulsa una reforma constitucional para elevar el techo de deuda; 2) Reino Unido toma la iniciativa en el diseño de un plan europeo de paz para Ucrania; y 3) los líderes europeos acuerdan un paquete financiero para reforzar el gasto en defensa. Como medida adicional, Von der Leyen anuncia una flexibilización de los objetivos de CO2 para fabricantes de automóviles, aliviando temporalmente a un sector golpeado por la regulación europea y la competencia china.

Las recientes "pruebas de vida" europeas han impulsado flujos de inversión hacia la región, con un repunte del 3,2% en las bolsas europeas en el mes, mientras que el mercado estadounidense retrocedió un -0,7%. Más significativo aún es que, desde la llegada de Trump a la presidencia, Europa ha superado en rentabilidad al mercado norteamericano en un 8%, mientras que Tesla ha caído un -30% en el mismo período.

Durante el mes, más de 20 posiciones en cartera han obtenido retornos superiores al 3%. Destacan: Alibaba (45%), consolidando el buen desempeño de la tecnología china tras los avances de Deepseek; Heineken (21%), impulsada por sólidos resultados; Intel (20%), beneficiada por rumores de consolidación; Sony (14%) y Prosus (+14%), favorecidas por la recuperación del mercado chino.

En contraste, 17 posiciones cerraron el mes con caídas superiores al -1%, lideradas por: Paypal (-20%); Alphabet (-16%); Taiwan Semiconductor (-14%), afectadas por la rotación de inversores desde tecnología ex-China hacia otros sectores y mercados.

En términos de actividad relevante, hemos tomado beneficios en Whitbread, Repsol e Intel, y aumentado nuestras posiciones en Baidu, ASML, BNP y Louis Vuitton. Además, hemos incorporado dos nuevas inversiones a la cartera: 1) TotalEnergies, que combina crecimiento con bajo riesgo y costes reducidos en su producción upstream, una atractiva cartera de proyectos de LNG y energías renovables con un RoE competitivo, además de una rentabilidad del 12% anual entre dividendos y recompra de acciones. 2) Assa Abloy, líder mundial en sistemas de entrada, que nos brinda acceso a un portafolio diversificado de productos y servicios con escala global, beneficiándose tanto del crecimiento estructural como de la recuperación del sector de la construcción.

Resumen último mes

DISCLAIMER

Pareturn Cervino World Investments se constituye el 3-mar-2014. Los datos de rentabilidad y de riesgo comprendidos entre el inicio del análisis (22-oct-2008) y la constitución de Pareturn Cervino corresponden a la SICAV española Abarcapital Inversiones, absorbida por Pareturn Cervino en la fecha de origen. El cambio de vehículo no ha implicado ningún cambio en la política de inversión y la estrategia, lo que permite que los datos sean comparables. Los resultados están basados en los cálculos sobre el valor liquidativo publicado y, por tanto, son netos de cualquier comisión. El presente material es una publicación de carácter genérico y ha sido elaborado por Varianza Gestión S.G.I.C., S.A., con fines meramente informativos, sin que tenga la consideración de análisis financiero ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando el servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. La información contenida se ha obtenido de fuentes públicas, no habiendo llevado a cabo VARIANZA una verificación, validación o auditoría respecto de la veracidad y exactitud de esta. Por tanto, no se ofrece ninguna garantía ni se acepta responsabilidad alguna en relación con cualquier error u omisión. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicativo de rentabilidades futuras. Deberá tenerse en cuenta que las inversiones implican riesgos y que el valor de las mismas y los ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. El uso de este material es de uso exclusivamente personal y no está permitida su posterior distribución.