

Cervino World Investments (I)

Fecha: 29/05/2026



Valor Liquidativo
300,03

Patrimonio (Eur mm)
123

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 29 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 21 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*	Euribor + 6%
Acumulada desde 31/12/2008	227,3%	392,0%	213,4%
Anualizada desde 31/12/2008	7,0%	9,6%	6,8%
Histórico de rentabilidades			
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	13,6%	19,4%	8,5%
2026 (29/05/2026)	6,2%	7,5%	3,3%
Último mes	3,1%	3,2%	0,6%
Últimos Períodos			
3 años anualizada	10,8%	13,4%	9,3%
5 años anualizada	5,7%	9,9%	8,2%
10 años anualizada	5,9%	8,7%	7,0%



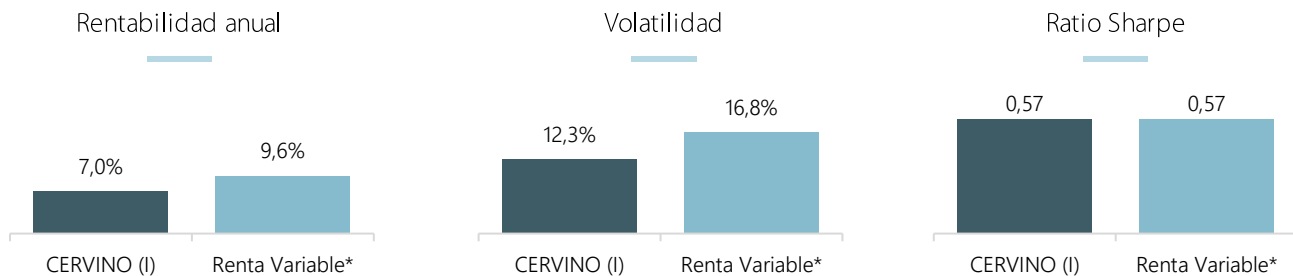
*MSCI Daily Net TR Europe Index

**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	7,0%	9,6%	de 1 mes	19,1%	19,4%	de 1 mes	-33,9%	-35,0%
Volatilidad	12,3%	16,8%	de 6 meses	36,1%	51,0%	de 6 meses	-29,5%	-28,6%
Ratio Sharpe	0,57	0,57	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 de éxito	10% sobre rentabilidad anual con High Water Mark	Comisión de éxito	No Aplica	Auditor	Deloitte Luxembourg
				SFDR	Artículo 8 + 5% Taxonomía

Cervino World Investments (I)

Fecha: 29/05/2026



Valor Liquidativo
300,03

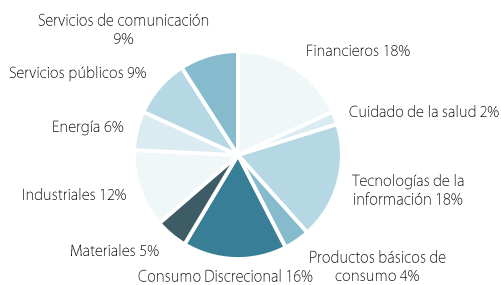
Patrimonio (Eur mm)
123

Asignación de Activos

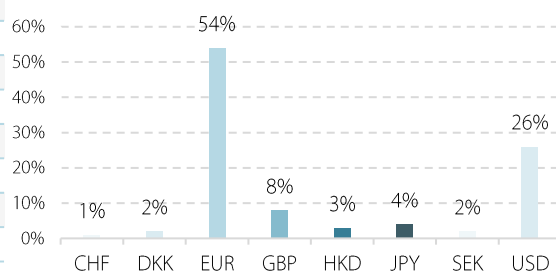
Asignación de Activos	
Renta Variable*	93,6%
Norteamérica	26,1%
Japón	2,4%
Europa	51,3%
Emergentes	13,9%
Asia ex-Japón	-
Renta Fija	6,5%
Gobiernos	-
Alta Calidad Crediticia	4,0%
High Yield	1,8%
Convertibles	-
Emergentes	0,7%
Tipos de Interés Real	-
Inversión Alternativa	-
Inmobiliario	-
Liquidez	8,9%

*Porcentaje de peso neto incluyendo coberturas

Sector



Divisa*



Principales posiciones RV

CISCO SYSTEMS...	3,2%
VEOLIA ENVIRO...	3,0%
ALPHABET INC-...	2,8%
ASML HOLDING	2,8%
MICROSOFT COR...	2,6%

Principales posiciones RF

MCGLN 4 1/4 PERP	1,2%
ACAFP 4 3/4 PERP	1,0%
ATOPF 9 12/18/29	0,9%
INTNED 7 1/2 PERP	0,8%
VETCN 6 7/8 0...	0,7%

Resumen de cartera

Resumen de Renta Variable			
Posiciones en cartera	55	Ebit/EV	6,2
Divisa de referencia	EUR	Rentabilidad por FCF	4,1
PER Medio	16,3	ROE 5 años media (%)	14,7
Rentabilidad por Dividendo	3,1%	ROIC	17,4

Resumen de Renta Fija			
Posiciones en cartera	9	Cupón nominal medio	6,4
Divisa de referencia	EUR	Venc. Medio (años)	17,7
Rent. Media a Venc.	10,9	Duración media (años)	1,9
Rating medio S&P	B+	Rent. Recurrente %	7,4

VARIANZA Score*

Total CERVINO	81,6%	Posiciones con score >50	93,8%
---------------	-------	--------------------------	-------

*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:	A	Morningstar:	Media
-------	---	--------------	-------

Resumen último mes

En mayo, el valor liquidativo de CERVINO (I) asciende un 3,1% (Clase I). En 2026, la rentabilidad es de un 6,2%. Desde el inicio, la rentabilidad acumulada es de un 227,3%, con un anualizado del 7,0%.

Tras la vertiginosa volatilidad de los meses anteriores, los mercados financieros globales han entrado en una fase de adaptación a los riesgos geopolíticos. La renta variable mundial avanza un 4,3% en el mes (MSCI World), con EE. UU. subiendo un 5,1% (S&P 500) y consolidando nuevos máximos históricos por encima de los 7.500 puntos, mientras Europa repunta un 2,5%, aunque todavía sin superar los máximos previos al conflicto con Irán.

Pese a que el precio del crudo se mantiene elevado y el bloqueo del estrecho de Ormuz supera ya el trimestre de duración, los mercados continúan restando importancia a sus potenciales efectos sobre la inflación y el crecimiento. Las curvas de tipos de largo plazo sí reflejan cierta preocupación, incorporando el encarecimiento de la energía y los fletes marítimos.

Sin embargo, el mercado sigue encontrando apoyo en la resiliencia microeconómica. La campaña de resultados del primer trimestre ha conluido con un crecimiento agregado de beneficios superior al 30% en el S&P 500, mientras que las estimaciones para 2026 ya alcanzan el 24%. De este modo, incluso tras las recientes subidas, las valoraciones implícitas sugieren que el mercado se encuentra hoy más barato que antes del estallido de la guerra. Además, la cumbre Xi-Trump celebrada en Pekín, pese a su escaso contenido, no ha supuesto obstáculo alguno para el avance de los activos de riesgo.

En el plano monetario, el principal catalizador del mes ha sido el relevo en la Reserva Federal. Kevin Warsh asumió oficialmente la presidencia de la Fed en sustitución de Jerome Powell. Pese a las expectativas de una orientación más ortodoxa, sus primeras declaraciones apuntan a una estrategia de espera vigilante ante los repuntes transitorios de inflación.

Por encima de todo, continúa dominando la narrativa de la Inteligencia Artificial. Aunque el impulso de algunos índices asiáticos tecnológicos y fabricantes de semiconductores se ha moderado tras los extraordinarios rebotes previos, el ecosistema ligado a semiconductores e infraestructura para IA sigue exhibiendo una fortaleza excepcional. Nadie quiere quedarse fuera del mayor tema de inversión de la década y, ante semejante fuerza gravitatoria, incluso el bloqueo del comercio energético global parece pasar a un segundo plano.

Durante el mes, más de doce posiciones registraron rentabilidades superiores al 10%, lideradas por Nebius (+67%), First Solar (+52%), Cisco y Syensqo (+21%). Por el lado negativo, más de veinte posiciones cerraron el mes en terreno negativo, encabezadas por el bono de Antolín (-26%), Roblox (-14%), Disco (-13%) y PayPal (-10%).

En cuanto a la actividad reciente, durante mayo se incrementó la exposición a renta variable mediante compras adicionales de Microsoft y Berkshire Hathaway. Asimismo, se aumentó indirectamente la exposición al mercado chino, muy rezagado en las últimas semanas. Además, se incorporó una nueva compañía a cartera: Oxford Instruments, especializada en instrumentación de alta precisión para la industria de semiconductores y bien posicionada para beneficiarse de la creciente demanda asociada al desarrollo de centros de datos.