

Cervino World Investments (R)

Fecha: 29/11/2024



Signatory of:



Valor Liquidativo
128,36

Patrimonio (Eur mm)
115

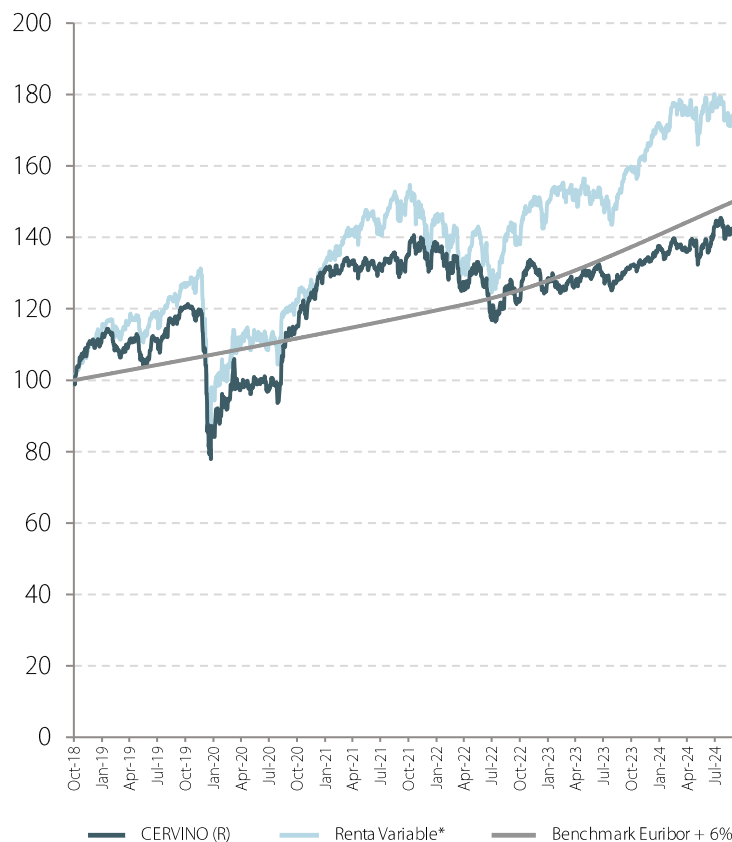
01 Estrategia y Objetivos

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 y uso de 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 19 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 (R)**	Renta Variable*	Benchmark Euribor + 6%
Acumulada desde 31/12/2018	42,1%	74,4%	50,0%
Anualizada desde 31/12/2018	6,1%	9,9%	7,1%
Histórico de rentabilidades			
2014	-	-	-
2015	-	-	-
2016	-	-	-
2017	-	-	-
2018	-	-	-
2019	20,4%	26,0%	5,7%
2020	-4,3%	-3,3%	5,6%
2021	17,2%	25,1%	5,6%
2022	-9,5%	-9,5%	6,2%
2023	8,1%	15,8%	9,6%
2024 (29/11/2024)	7,6%	9,1%	9,2%
Último mes	1,9%	1,1%	0,7%
Últimos Periodos			
3 años anualizada	2,9%	6,1%	8,5%
5 años anualizada	3,9%	7,1%	7,3%
10 años anualizada	-	-	-



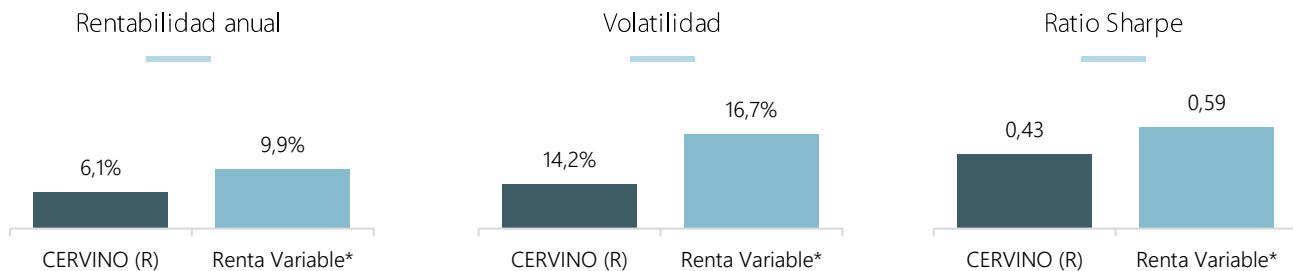
*MSCI Daily Net TR Europe Index

**Clase minorista (R) se inició el 19/10/2018, aunque la estrategia de Cervino comienza el 22/10/2008 con la Clase I. Los datos de esta ficha son desde 31/12/2018 para mostrar años completos

03 Riesgo

Rentabilidad ajustada por riesgo desde 31/12/2018	CERVINO (R)	Renta Variable*	Mejor rentabilidad	CERVINO (R)	Renta Variable*	Peor rentabilidad	CERVINO (R)	Renta Variable*
Rentabilidad anual	6,1%	9,9%	de 1 mes	20,8%	19,4%	de 1 mes	-34,4%	-35,0%
Volatilidad	14,2%	16,7%	de 6 meses	39,4%	32,1%	de 6 meses	-29,9%	-28,6%
Ratio Sharpe	0,43	0,59	de 12 meses	65,9%	53,5%	de 12 meses	-29,5%	-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 (R)

Fecha: 29/11/2024



Signatory of:



Valor Liquidativo
128,36

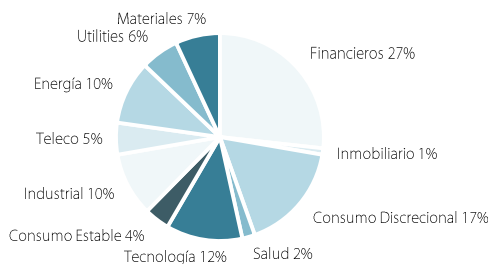
Patrimonio (Eur mm)
115

Asignación de Activos

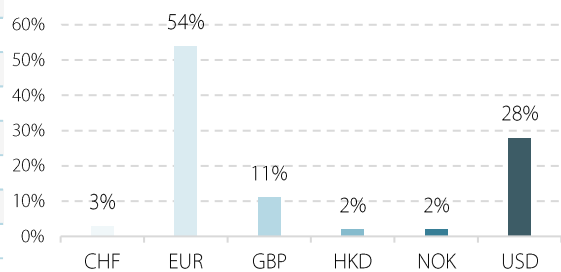
Asignación de Activos	
Renta Variable*	76,3%
Norteamérica	32,2%
Japón	2,0%
Europa	35,5%
Emergentes	6,6%
Asia ex-Japón	-
Renta Fija	16,4%
Gobiernos	-
Alta Calidad Crediticia	6,8%
High Yield	9,6%
Convertibles	-
Emergentes	-
Tipos de Interés Real	-
Inversión Alternativa	-
Inmobiliario	-
Liquidez	6,6%

*Porcentaje de peso neto incluyendo coberturas

Sector



Divisa*



Principales posiciones RV

BERKSHIRE HAT...	4,5%
ISHARES MSCI ...	3,8%
KINDER MORGAN...	3,0%
AGNICO EAGLE ...	2,9%
BANK OF AMERI...	2,9%

Principales posiciones RF

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

Resumen de cartera

Resumen de Renta Variable

Posiciones en cartera	48	Ebit/EV	5,9
Divisa de referencia	EUR	Rentabilidad por FCF	4,9
PER Medio	15,1	ROE 5 años media (%)	13,2
Rentabilidad por Dividendo	2,8%	ROIC	6,7

Resumen de Renta Fija

Posiciones en cartera	13	Cupón nominal medio	5,3
Divisa de referencia	EUR	Venc. Medio (años)	18,2
Rent. Media a Venc.	8,1	Duración media (años)	2,1
Rating medio S&P	B+	Rent. Recurrente %	5,3

VARIANZA Score*

Total CERMNO	77,2%	Posiciones con score >50	89,7%
--------------	-------	--------------------------	-------

*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 noviembre, el valor liquidativo de CERVINO (R) asciende un 1,9% (Clase R). En 2024, la rentabilidad es de un 7,6%. Desde el inicio, la rentabilidad acumulada es de un 42,1%, con un anualizado del 6,1%.

La dinámica del comportamiento de los mercados en noviembre viene marcada por la victoria arrolladora de Donald Trump en las elecciones presidenciales de EE.UU. Gana con contundencia no solo el voto popular, sino el control del Senado y la Cámara Baja. La reacción inmediata del mercado es rendirse a la evidencia y apreciar el carácter pro-empresa de su programa electoral (bajadas de impuestos y desregulación) junto con la capacidad legislativa de implementar medidas controvertidas (deportación de inmigrantes, recortes masivos del aparato Federal y aranceles a muchos de sus socios comerciales). Así, las reacciones más evidentes son la subida del mercado americano, las caídas de los europeos, emergentes y chinos (S&P500 5,7%, Eurostoxx -0,5%, MSCI EM -3,7% y MSCI China -4,4%). A su vez, tanto el dólar como las rentabilidades de la deuda pública de EE.UU. suben, reflejando un escenario potencial de mayor inflación y menores bajadas de tipos de interés por parte de la Fed.

En nuestra opinión, si bien gran parte del programa electoral será muy difícilmente implementable, es razonable pensar que las políticas fiscales de estímulo, junto con la senda ya iniciada de bajada de tipos de interés, hacen que se pueda prolongar el ciclo económico y por tanto se reduzcan en el corto plazo las posibilidades de una recesión. Europa, por el contrario, queda en un escenario incierto en cuanto a su capacidad de reacción, en un momento de ausencia de liderazgo, con Alemania inmersa en un proceso electoral dave y Francia sufriendo la vulnerabilidad y potencial caída de un gobierno débil. En paralelo, China muestra en nuestra opinión más capacidad adaptativa. Un ejemplo: desde que Trump implementó aranceles a productos chinos en 2017 el superávit comercial no sólo no se ha deteriorado, sino que se ha duplicado y la dependencia de EE.UU. en las exportaciones chinas se ha reducido notablemente. Además, los mercados chinos mantienen una valoración históricamente baja que parece reflejar un grado de negativismo extremo.

Durante el mes, más de 20 posiciones suben más del 3%, lideradas por Kinder Morgan (15%), Bank of America (14%) o Sony (14%). Por el lado contrario, 28 posiciones acaban el mes en negativo, con Bayer a la cabeza (-18%), Persimmon (-14%), Alibaba (-11) y Amundi (-7%).

En cuanto a movimientos en cartera, hemos realizado dos nuevas inversiones en Europa, aprovechando las importantes caídas: ASML (tras una caída del 40%) líder en equipamiento de litografía de semiconductores y con crecimiento a largo plazo; LVMH, conglomerado líder del sector de lujo tras una normalización en crecimiento y márgenes que esperábamos. En EE.UU. hemos iniciado posición en SLB el mayor proveedor de servicios para Oil&Gas, expertise en Deep Water, y cuya valoración descuenta 0% de crecimiento a perpetuidad. Además, hemos incrementado exposición en debilidad en CRH, EDP y SSN&C. En el lado de las ventas, hemos vendido Bayer, Capri (ante un cambio radical en la tesis de inversión por la imposibilidad de ser adquirida por Tapestry), Schaeffler y Associated British Foods.

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.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.