

Cervino World Investments (R)

Fecha: 31/12/2024



Valor Liquidativo
126,02

Patrimonio (Eur mm)
113

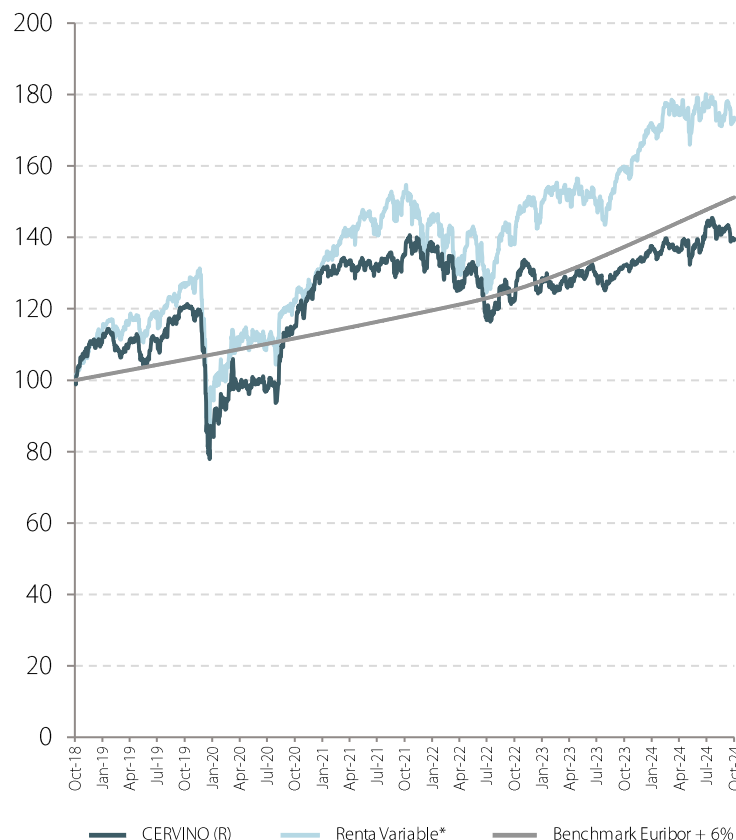
01 Estrategia y Objetivos

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 SGIIC, 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 SGIIC y Gestor en B. Urquijo.

02 Rentabilidad

	CERVINO (R)**	Renta Variable*	Benchmark Euribor + 6%
Acumulada desde 31/12/2018	39,6%	73,6%	51,2%
Anualizada desde 31/12/2018	5,7%	9,6%	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 (31/12/2024)	5,6%	8,6%	10,1%
Último mes	-1,8%	-0,5%	0,8%
Últimos Periodos			
3 años anualizada	1,1%	4,4%	8,6%
5 años anualizada	3,0%	6,6%	7,4%
10 años anualizada	-	-	-



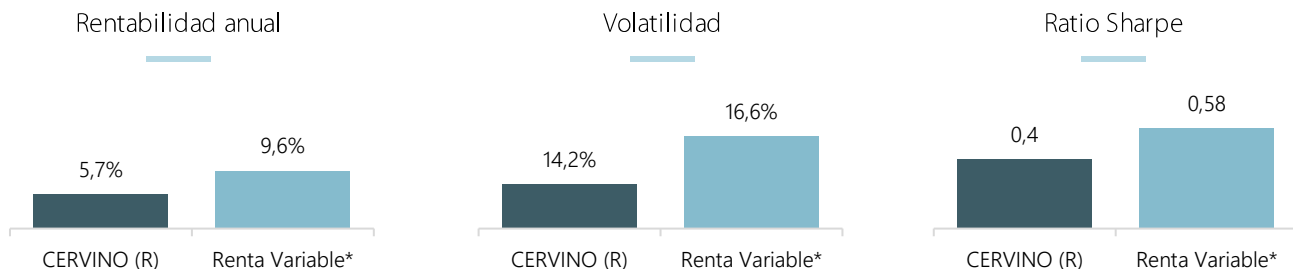
*MSCI Daily Net TR Europe Index

**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	5,7%	9,6%	de 1 mes	20,8%	19,4%	de 1 mes	-34,4%	-35,0%
Volatilidad	14,2%	16,6%	de 6 meses	39,4%	32,1%	de 6 meses	-29,9%	-28,6%
Ratio Sharpe	0,40	0,58	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 SGIIC 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: 31/12/2024



Signatory of:



Valor Liquidativo
126,02

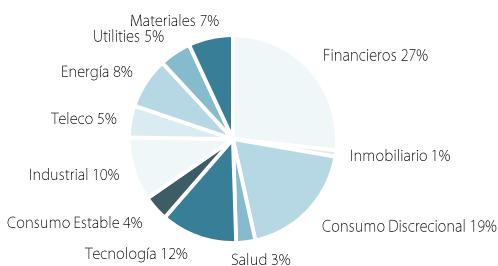
Patrimonio (Eur mm)
113

Asignación de Activos

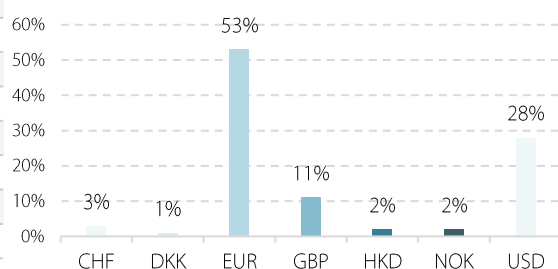
Asignación de Activos	
Renta Variable*	80,0%
Norteamérica	32,9%
Japón	2,2%
Europa	37,9%
Emergentes	7,0%
Asia ex-Japón	-
Renta Fija	16,7%
Gobiernos	-
Alta Calidad Crediticia	7,0%
High Yield	9,8%
Convertibles	-
Emergentes	-
Tipos de Interés Real	-
Inversión Alternativa	-
Inmobiliario	-
Liquidez	5,9%

*Porcentaje de peso neto incluyendo coberturas

Sector



Divisa*



Principales posiciones RV

BERKSHIRE HAT...	4,4%
ISHARES MSCI ...	3,9%
AGNICO EAGLE ...	2,8%
BANK OF AMERI...	2,8%
TAIWAN SEMICO...	2,5%

Principales posiciones RF

CABKSM 5 1/4 ...	2,5%
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%

Resumen de cartera

Resumen de Renta Variable

Posiciones en cartera	51	Ebit/EV	5,7
Divisa de referencia	EUR	Rentabilidad por FCF	5,0
PER Medio	14,8	ROE 5 años media (%)	13,4
Rentabilidad por Dividendo	0,0%	ROIC	9,0

Resumen de Renta Fija

Posiciones en cartera	13	Cupón nominal medio	5,3
Divisa de referencia	EUR	Venc. Medio (años)	18,1
Rent. Media a Venc.	8,7	Duración media (años)	2,0
Rating medio S&P	B+	Rent. Recurrente %	5,4

VARIANZA Score*

Total CERVINO	77,3%	Posiciones con score >50	90,5%
---------------	-------	--------------------------	-------

*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 diciembre, el valor liquidativo de CERVINO (R) desciende un -1,8% (Clase R). En 2024, la rentabilidad es de un 5,6%. Desde el inicio, la rentabilidad acumulada es de un 39,6%, con un anualizado del 5,7%.

Tras la contundente victoria de Trump en las elecciones presidenciales de noviembre, diciembre trajo una cierta resaca en forma de caídas en la renta variable estadounidense. El S&P 500 retrocedió un 2,5% durante el mes, mientras que el mercado bursátil global disminuyó un 2,7%. A pesar de este retroceso, 2024 cerró como el segundo año consecutivo de rentabilidades excepcionales para el mercado norteamericano, con un incremento del 25%, liderado nuevamente por las grandes compañías tecnológicas, y superando ampliamente a otros mercados como el europeo (9,5%) y la renta variable emergente (9%).

Destaca, por primera vez en cuatro años, una sólida recuperación del mercado chino, que cerró el año con un alza del 19% (MSCI China). En el ámbito de la renta fija, se observó una marcada dicotomía entre el crédito y los bonos soberanos. Por ejemplo, el High Yield global subió 9%, mientras que el índice de bonos soberanos en USD terminó el año prácticamente plano. En cuanto a las largas duraciones, los bonos soberanos de Estados Unidos registraron un retorno negativo por tercer año consecutivo (ICE US Treasury 20+ Year Bond Index). Este comportamiento se debe a que las expectativas de recortes de tipos de interés se han moderado, ya que la inflación ha mostrado resistencia para alcanzar el objetivo del 2%. Además, las políticas inflacionarias y deficitarias propuestas por Trump parecen haber alertado a la Reserva Federal, que ha suavizado su discurso y considera una "pausa" en los recortes de tasas. Actualmente, el mercado anticipa solo dos reducciones adicionales de 25 puntos básicos en todo 2025.

Estimamos que 2025 esté marcado por la imprevisibilidad de las acciones y decisiones de Trump, pero con algunos denominadores comunes: estímulos monetarios en las tres principales áreas económicas (Estados Unidos, China y Europa) y estímulos fiscales en las dos primeras. La probabilidad de una recesión se mantiene muy baja, y existe una expectativa razonable de aceleración de los beneficios corporativos, que deberían servir como base para sostener nuevas rentabilidades en los mercados bursátiles, más que una expansión de múltiplos.

Durante 2024, más de 15 posiciones en cartera han obtenido rentabilidades superiores al 20%. A la cabeza, Taiwan Semiconductor (96% en divisa local), Kinder Morgan (66%), Corning (63%), Grupo Lar (50%), Agnico Eagle Mines (48%) y Prosus (42%). Por el lado negativo, cuatro compañías lastran la rentabilidad de la cartera: Intel (-61%), Software One (-62%), Capri (-61%) y Bayer (-40%).

En diciembre de 2024, aprovechamos los fuertes recortes en algunas acciones europeas para invertir en Assa Abloy, líder mundial en sistemas de entrada, accesos y cerraduras electrónicas, un sector con un crecimiento estable y oportunidades de consolidación a través de fusiones y adquisiciones (M&A). También invertimos en Novo Nordisk, que, tras una caída superior al 30% desde sus máximos, sigue siendo líder en medicamentos para la diabetes y la obesidad, con un gran potencial de expansión para tratar otras patologías cardiovasculares y renales. Además, aumentamos nuestra exposición a Carl Zeiss Meditec, líder en equipamiento para cirugías oftalmológicas y microcirugía, aprovechando los recortes superiores al 50% debido a la debilidad temporal del mercado chino. Por otro lado, hemos tomado beneficios parciales en Kinder Morgan, tras una fuerte revalorización durante el año.

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.