



# Augustus Capital AM

## LIERDE sicav

## Abril 2019

### OBJETIVO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

El objetivo de LIERDE es la generación de valor para el inversor en el largo plazo a través de la inversión en negocios de calidad con sesgo Europa.

Las decisiones de inversión están basadas en el análisis fundamental: estudio del Retorno sobre el Capital Empleado (ROCE) y su sostenibilidad en el tiempo.

Valor liquidativo (30/04/19)	Patrimonio (30/04/19)	
104,95 €	329 millones €	

### INDICADOR DE RIESGO

1 2 3 4 **5** 6 7

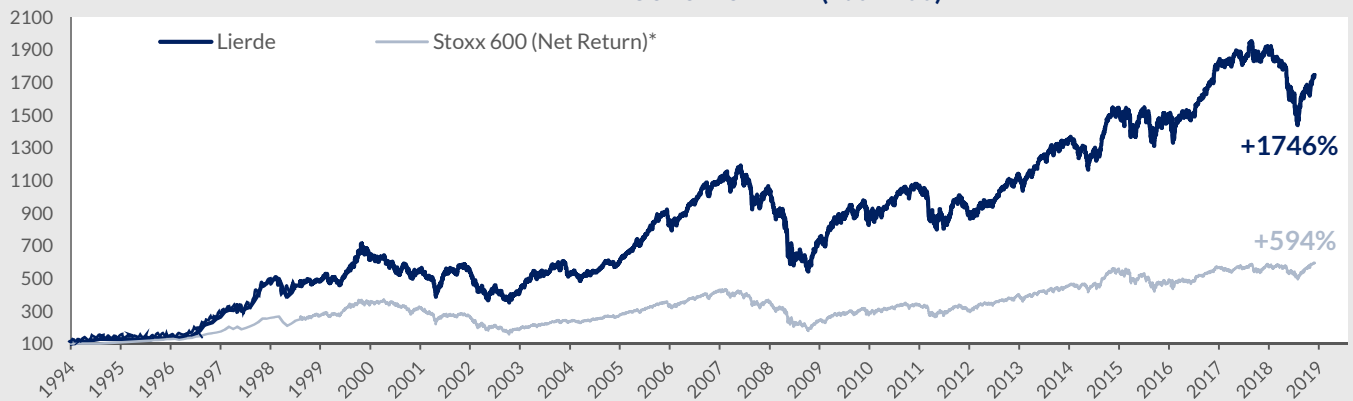
### DATOS DE RIESGO

Desde inicio	LIERDE	Stoxx 600 NR*
Alfa anual	5,17	
Ratio Sharpe	0,85	
Beta	0,83	
Volatilidad	17,3%	18,7%
12 meses	LIERDE	Stoxx 600 NR*
Beta	0,91	
Volatilidad	11,9%	11,7%

### RENTABILIDADES HISTÓRICAS

AÑO	LIERDE	Stoxx 600 NR*	Relativo
1994	28,6%	-0,3%	28,8%
1995	-2,7%	17,2%	-19,9%
1996	44,3%	24,8%	19,5%
1997	79,5%	41,2%	38,3%
1998	40,2%	21,1%	19,1%
1999	21,0%	38,2%	-17,2%
2000	-4,6%	-3,8%	-0,7%
2001	3,7%	-15,6%	19,3%
2002	-26,3%	-30,4%	4,1%
2003	34,5%	15,9%	18,6%
2004	3,2%	12,2%	-9,0%
2005	42,3%	26,7%	15,6%
2006	27,2%	20,8%	6,4%
2007	8,7%	2,4%	6,4%
2008	-42,1%	-43,8%	1,6%
2009	45,7%	32,4%	13,3%
2010	10,7%	11,6%	-0,9%
2011	-15,8%	-8,6%	-7,2%
2012	16,4%	18,2%	-1,7%
2013	27,4%	20,8%	6,6%
2014	-0,1%	7,2%	-7,3%
2015	18,6%	6,8%	11,8%
2016	4,2%	1,7%	2,5%
2017	18,2%	10,6%	7,6%
2018	-20,8%	-10,8%	-10,0%
<b>YTD2019</b>	<b>18,2%</b>	<b>17,3%</b>	<b>0,9%</b>
Acumulada	1646,2%	494,4%	1151,8%
Media	14,5%	8,8%	5,8%

### RENTABILIDAD ACUMULADA (base 100)



\*Stoxx 600 NR - Net Return. Incluye dividendos netos

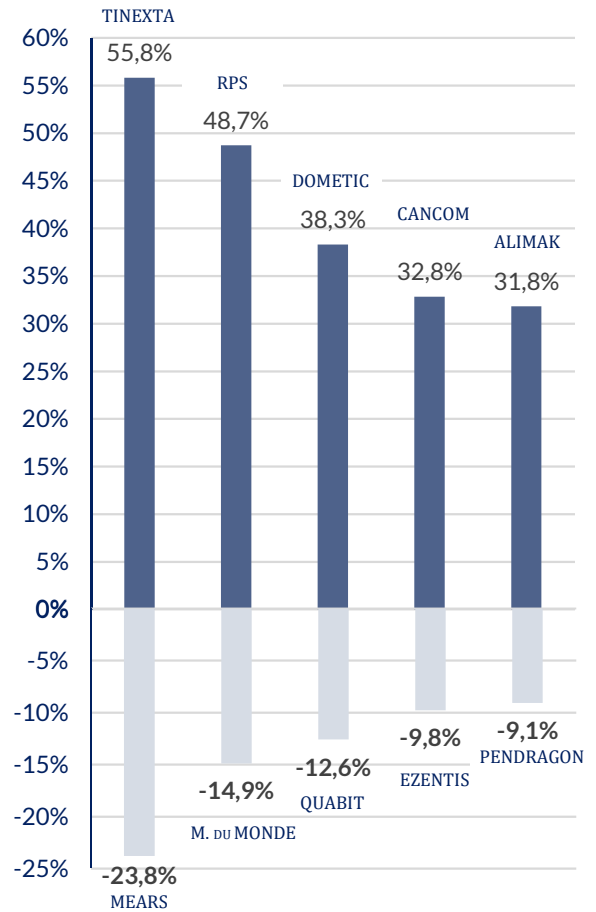


# Augustus Capital AM

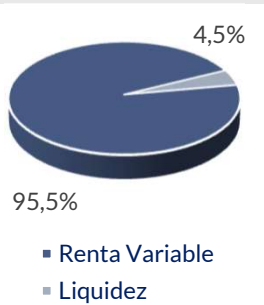
## PRINCIPALES POSICIONES

1	REALIA	3,5%
2	GLOBAL DOMINION	3,1%
3	DEVOTEAM	3,1%
4	CANCOM	2,8%
5	LAR ESPAÑA	2,6%
6	S&T	2,6%
7	TINEXTA	2,5%
8	DOMETIC	2,4%
9	COATS	2,4%
10	VINCI	2,3%
<b>TOTAL TOP 10</b>		<b>27,3%</b>

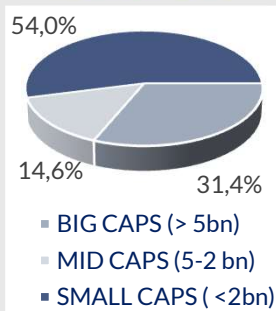
## RENTABILIDAD MENSUAL ( 5 mejores y 5 peores)



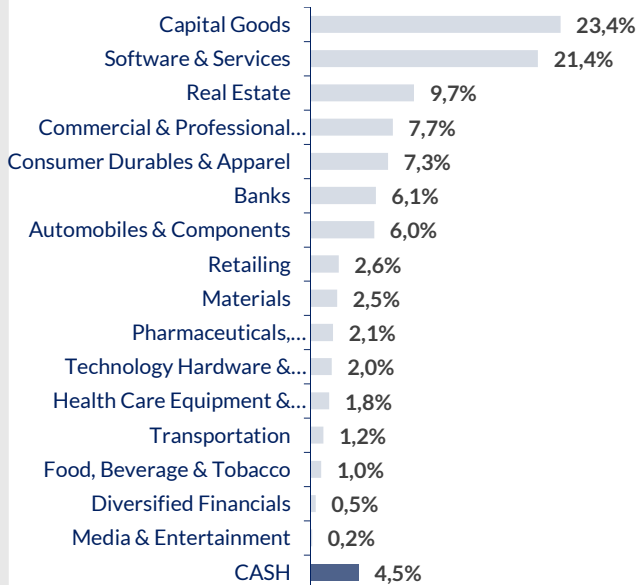
## DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE ACTIVO



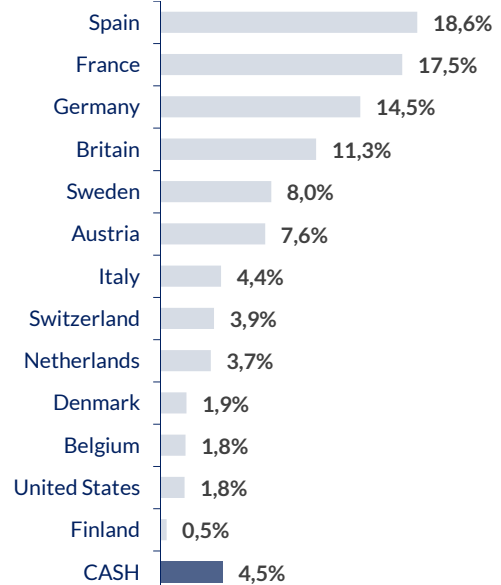
## DISTRIBUCIÓN POR MARKET CAP.



## EXPOSICIÓN SECTORIAL



## EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





# Augustus Capital AM

## INFORMACIÓN GENERAL

Lanzamiento	31/05/1994
Nº registro CNMV	2467
Liquidez	Diaria. Liquidación en d + 2
Comisiones	- Gestión 1,40% anual - Depositario 0,125% anual
Gestora	Augustus Capital AM
Depositario	Banco de Sabadell
Auditor	Deloitte S.L.
Divisa	EUR
Código ISIN	ES0158457038
Ticker Bloomberg	LIE SM Equity

## DISCLAIMER

*Este mensaje se dirige exclusivamente a su destinatario, y puede contener información confidencial sometida a secreto profesional, o cuya divulgación está legalmente prohibida. Cualquier opinión en el contenido es exclusiva de su autor y no representa necesariamente la opinión de la empresa. Si ha recibido este mensaje por error, le rogamos nos lo comuniqué de forma inmediata por esta misma vía y proceda a su eliminación, así como a la de cualquier documento adjunto al mismo. El correo electrónico vía Internet no es seguro y no se puede garantizar que no haya errores ya que puede ser interceptado, modificado, perdido o destruido, o contener virus. Cualquier persona que se ponga en contacto con nosotros por correo electrónico se considerará que asume estos riesgos. Los datos personales facilitados durante las comunicaciones comerciales con clientes y proveedores serán tratados por AUGUSTUS CAPITAL AM (delegadopa@augustuscapital.es) con la finalidad de permitir la gestión contable, fiscal y administrativa de la relación contractual o precontractual. Los datos se conservarán mientras no se solicite su supresión por parte del interesado. Tiene derecho a acceder a sus datos personales, rectificar los datos inexactos o solicitar su supresión mediante petición escrita, adjuntando copia de su DNI o cualquier otro documento identificativo equivalente.*

*Este documento es informativo y no constituye una recomendación o invitación a invertir en los productos mencionados en el mismo. Los documentos y opiniones son válidos en el momento de su redacción, pudiendo ser modificados en cualquier instante y sin preaviso. La información contenida se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, pero sin que ello constituya un compromiso. Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.*

## COMENTARIO DE LOS GESTORES

Durante el mes de abril, la rentabilidad de LIERDE ha experimentado una subida del +5,6% frente a un +3,8% del Stoxx 600 (*Net Return*) y un +4,9% del Eurostoxx 50. En el año LIERDE acumula una rentabilidad del +18,2% frente a un +17,1% del Eurostoxx 50 y un +17,3% del Stoxx 600 (*Net Return*). El valor liquidativo de LIERDE a cierre de abril se situó en 104,95 euros/acción y la liquidez de la cartera en el 4,5%. La volatilidad en los últimos doce meses se sitúa en el 11,9% frente al 11,7% del Stoxx 600 (*Net Return*) y 12,9% del Eurostoxx 50.

Durante el mes de abril la cartera de LIERDE ha tenido un comportamiento relativo sensiblemente mejor frente a los índices. Hemos tenido 11 compañías con revalorizaciones de más del 20%, 26 compañías con revalorizaciones de más del 10%, y tan sólo 4 con caídas de más del 10%. Sin embargo, lo más importante es que, habiendo reportado durante este mes casi la mitad de la cartera, las compañías continúan evolucionando bien operativamente.

A pesar del *rerating* que ha tenido el mercado durante el año, nos siguen apareciendo muchas compañías en los filtros de selección (especialmente en el filtro *best-in-class*) que consideraríamos candidatas a entrar en la cartera. Estas compiten con la calidad de las compañías que componen la cartera de LIERDE, que, actualmente nos da un potencial del +17,7% anual a 4 años. En el momento actual estamos pendientes de incorporar 2 compañías a cartera, de las que daremos más detalle si finalmente terminamos construyendo una posición. Por otro lado, hemos subido peso ligeramente en la compañía industrial de nicho **Aalberts**.

Por el lado de las ventas, hemos decidido liquidar por completo la posición de **Bucher Industries**. Después del *rerating* desde mínimos del 43%, la valoración salía ajustada, y preferimos reinvertir ese dinero en compañías que ofrecen mayor potencial. Adicionalmente, continuamos reduciendo peso en **Danone**. En torno a los 72 euros/acción, nos parece que la compañía cotiza a un múltiplo exigente, por lo que estamos más cómodos con una posición menor (del 1%). Además, seguimos reduciendo el peso en **Merlin Properties**. Como comentábamos en el informe del mes pasado, la compañía ha experimentado fuertes revalorizaciones en su cartera inmobiliaria estos últimos años, por lo que, a futuro, la rentabilidad de la compañía (y por ende la generación de valor) no va a ser tan extraordinaria. Por otro lado, hemos bajado peso en **Assa Abloy** (en niveles de 210 euros/acción la compañía cotiza a múltiplos exigentes, 17.2x EBITA de 2019), **Roche**, **SAP**, **Alimak** y **Senior**. En este último caso, a pesar de ganar dinero a estos niveles (y de haberse comportado como el índice desde su incorporación), no terminamos de ver claro el impacto que puede tener la amenaza de la transición de hidráulico a eléctrico (tendencia estructural). Además, es algo revelador que, durante los últimos 10 años (llevamos 3 años siendo accionistas), la compañía haya triplicado su capital empleado y su beneficio operativo haya subido “sólo” un 80%, por lo que no terminan de volver a los RoCEs históricos del 30%-40%. Por ello hemos decidido reducir peso y actualmente representa el 1% de la cartera.

Por último, comentar un aspecto cualitativo que nos ha parecido relevante para explicar por qué la cartera sigue manteniendo un potencial elevado a pesar de la excelente revalorización en estos primeros meses del año. Las decisiones de venta siempre se producen o por un deterioro del negocio (o en su gestión), o porque se ha alcanzado nuestro precio objetivo. Este mes, todas las ventas las hemos realizado por motivos de valoración, y no por un deterioro del negocio, reinvertiendo en compañías con mayor potencial. Por ello, a pesar de la subida del año, el potencial de la cartera se mantiene en niveles elevados. Es decir, como gestores, no sólo se añade valor invirtiendo en buenas compañías, sino también realizando una correcta asignación de los pesos en función del potencial de cada una de ellas.