



Augustus Capital AM

LIERDE sicav

Mayo 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
(31/05/19)
97,66 €/acción

Patrimonio
(31/05/19)
305 millones €



INDICADOR DE RIESGO

1 2 3 4 **5** 6 7

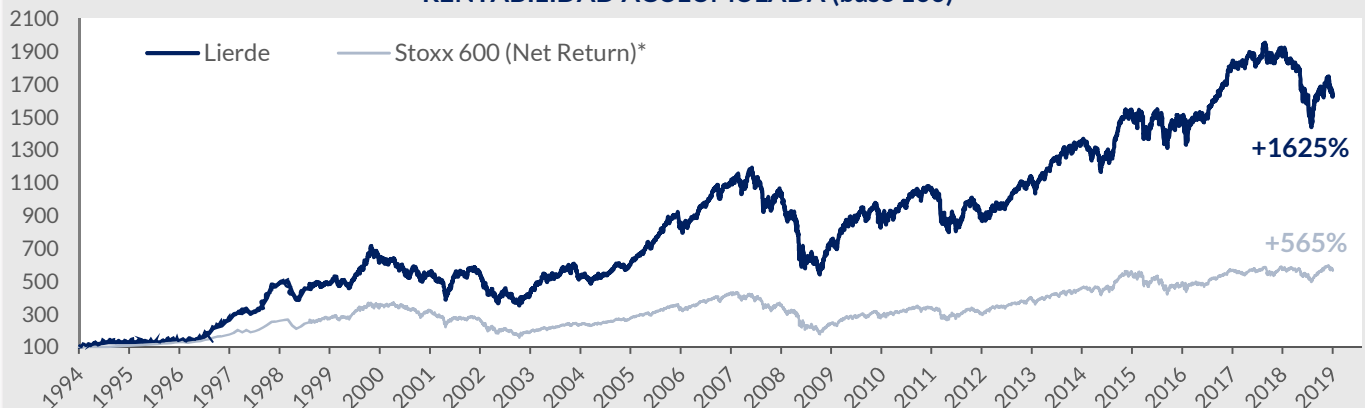
DATOS DE RIESGO

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	0,93	
Volatilidad	12,5%	12,0%

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%
YTD2019	10,0%	11,5%	-1,5%
Acumulada	1524,9%	465,0%	1059,9%
Media	14,4%	8,7%	5,7%

RENTABILIDAD ACUMULADA (base 100)



*Stoxx 600 NR - Net Return. Incluye dividendos netos

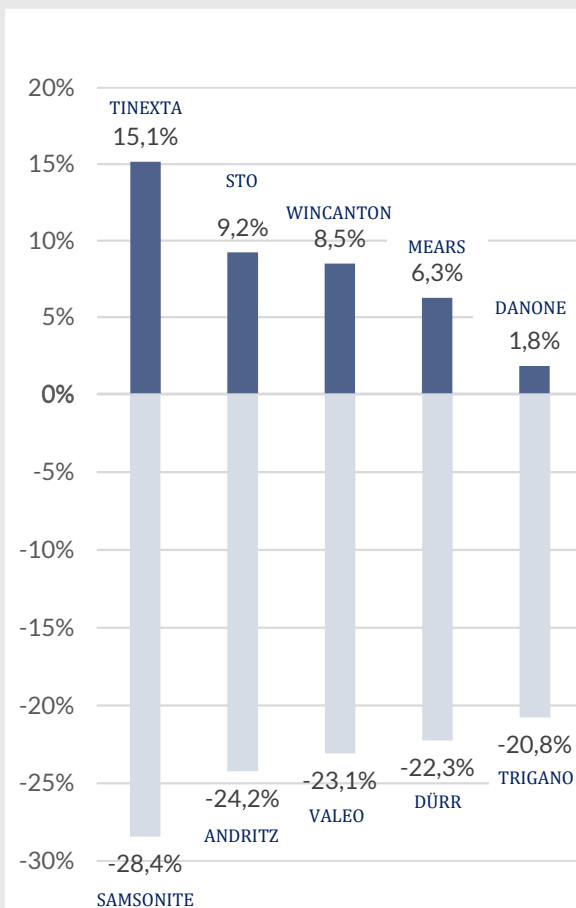


Augustus Capital AM

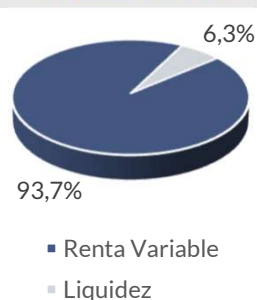
PRINCIPALES POSICIONES

1	REALIA	3,8%
2	GLOBAL DOMINION	3,1%
3	DEVOTEAM	3,0%
4	CANCOM	2,8%
5	S&T	2,8%
6	TINEXTA	2,8%
7	LAR ESPAÑA	2,6%
8	DOMETIC	2,6%
9	VINCI	2,4%
10	RICHEMONT	2,3%
TOTAL TOP 10		28,2%

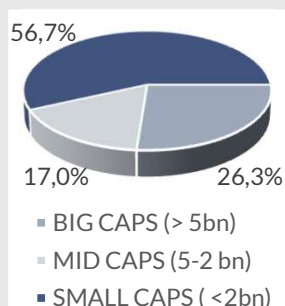
RENTABILIDAD MENSUAL (5 mejores y 5 peores)



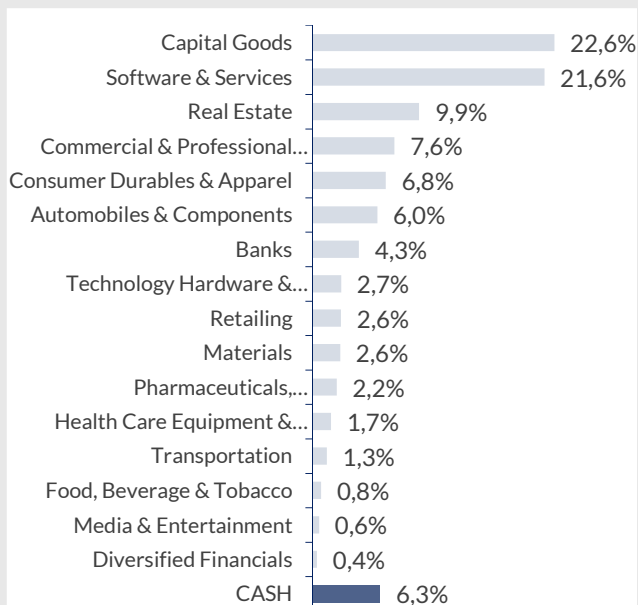
DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE ACTIVO



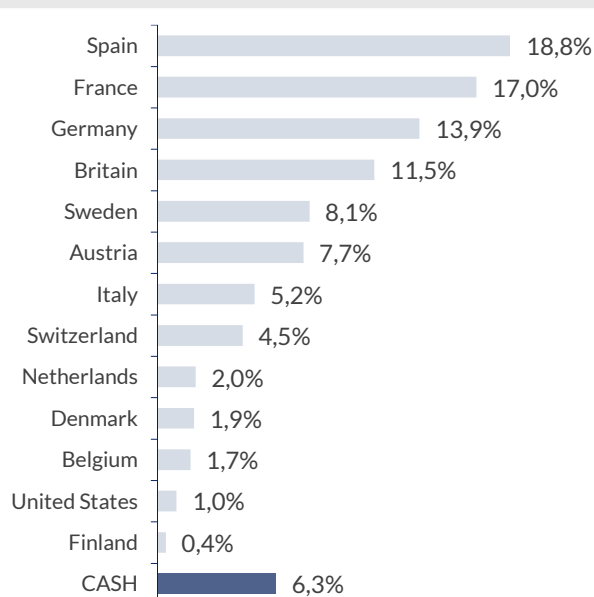
DISTRIBUCIÓN POR MARKET CAP.



EXPOSICIÓN SECTORIAL



EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





Augustus Capital AM

INFORMACIÓN GENERAL

Lanzamiento	31/05/1994
Nº registro CNMV	2467
Liquidez	Diaria. Liquidación en d + 1
Comisiones	- Gestión 1,40% anual - Depositario 0,125% anual
Gestora	Augustus Capital A.M.
Depositario	Banco de Sabadell S.A.
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 (delegadopd@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, adjuntado 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 mayo la rentabilidad de LIERDE ha experimentado una bajada del -6,9% frente a un -6,7% del Eurostoxx 50 y un -4,9% del Stoxx 600 (*Net Return*). En el año LIERDE acumula una rentabilidad del +10,0% frente a un +9,3% del Eurostoxx 50 y un +11,5% del Stoxx 600 (*Net Return*). El valor liquidativo de LIERDE a cierre de mayo se situó en 97,66 euros/acción y la liquidez de la cartera en el 6,3%. La volatilidad en los últimos doce meses se sitúa en el 12,5% frente al 12,0% del Stoxx 600 (*Net Return*) y 13,4% del Eurostoxx 50.

El mes de mayo nos deja fuertes correcciones en las bolsas con caídas del 5-7% en los principales índices europeos. De nuevo la incertidumbre por el desenlace final de las negociaciones entre Estados Unidos y China ha vuelto a ser el motivo (o justificación) principal de las correcciones. Los casos más llamativos son los de **Valeo** y **Dürr**, dos de las compañías en cartera que más han caído en el mes. En el caso de Valeo, la cotización llegó a superar los 34 euros/acción tras los resultados, sin embargo, las noticias sobre la guerra comercial hicieron retroceder la cotización hasta niveles de principios de año (24 euros/acción). En el caso de Dürr, pensamos que además los inversores han podido extrapolar los resultados algo más débiles del primer trimestre a todo el año; sin embargo, la compañía ya adelantó la mejora tanto de márgenes como del libro de órdenes conforme avanza el año. La realidad es que los fabricantes de automóviles (BMW, Daimler, etc.) necesitan seguir invirtiendo para mantenerse competitivos, y ambas compañías están del lado de la inversión. Por ejemplo, cada año Valeo vende más componentes por coche.

En cuanto a los cambios en la cartera, hemos bajado peso en **Danone** y en la compañía sueca de soluciones verticales **Alimak**, ambas por motivos de valoración. En este último caso, decidimos comenzar a vender a medida que se iba acercando a 160 euros/acción. También hemos bajado peso en **ING** en vistas de liquidar por completo la posición. Es un banco de calidad, bien capitalizado con retornos que baten su coste de capital, sin embargo, el miedo a la posible adquisición de **Commerzbank** invalida nuestra tesis de inversión, tanto por la falta de sinergias de sus negocios, como por un aumento desmedido de los costes. Adicionalmente hemos bajado peso en el fabricante de maletas **Samsonite**. A pesar de que pensamos que los resultados van a mejorar a futuro, publicaba cifras del primer trimestre que confirmaban que la compañía se está viendo afectada operativamente por el conflicto comercial entre China y Estados Unidos. Debido a la debilidad de los resultados, este año cerrará con un apalancamiento cerca de 3x deuda neta su EBITDA, por lo que nos sentimos más cómodos con una posición más reducida. Otra compañía en la que hemos decidido reducir el peso es **Spie**. Hablamos con el CFO y las perspectivas a futuro son menos positivas de lo que esperábamos. Además, la buena evolución de la acción en el año (+35%) y su elevado endeudamiento (2.6x deuda neta/EBITDA) nos hizo tomar la decisión de reducir la posición. Preferimos estar en **Dominion**, compañía de mayor calidad, con mejores perspectivas de crecimiento y dirigida por unos gestores con una excelente visión de negocio.

Por el lado de las compras, estamos volviendo a construir una posición en la compañía francesa líder en el mercado de autocaravanas, **Trigano**. El mensaje de la compañía sigue sin ser optimista para el muy corto plazo, lo que ha lastrado la cotización recientemente. Sin embargo, durante la última semana la compañía ha comenzado a recomprar sus acciones, por lo que, al igual que nosotros, ven valor a los niveles actuales. Trigano es una compañía familiar, líder en un sector de crecimiento estructural, que la coyuntura de corto plazo deja niveles de valoración muy atractivos para el inversor de largo plazo.

Por otro lado, hemos subido peso en **Richemont** y en la compañía de ciberseguridad **S&T** tras la divergencia entre la debilidad de la acción y la buena marcha de su negocio.

Por último, después de haber presentado resultados prácticamente todas las compañías en cartera, los negocios continúan evolucionando bien operativamente, siguen creciendo las ventas, muchas siguen mejorando los márgenes y cada vez son más líderes en los mercados en los que operan. Por ello, después de ajustar las valoraciones la generación de valor anual estimada para los próximos 4 años es del 13%.