



# Augustus Capital AM

## LIERDE sicav

## Noviembre 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  
(30/11/19)

101,46 €/acción

Patrimonio  
(30/11/19)

223 millones €



### INDICADOR DE RIESGO

1 2 3 4 **5** 6 7

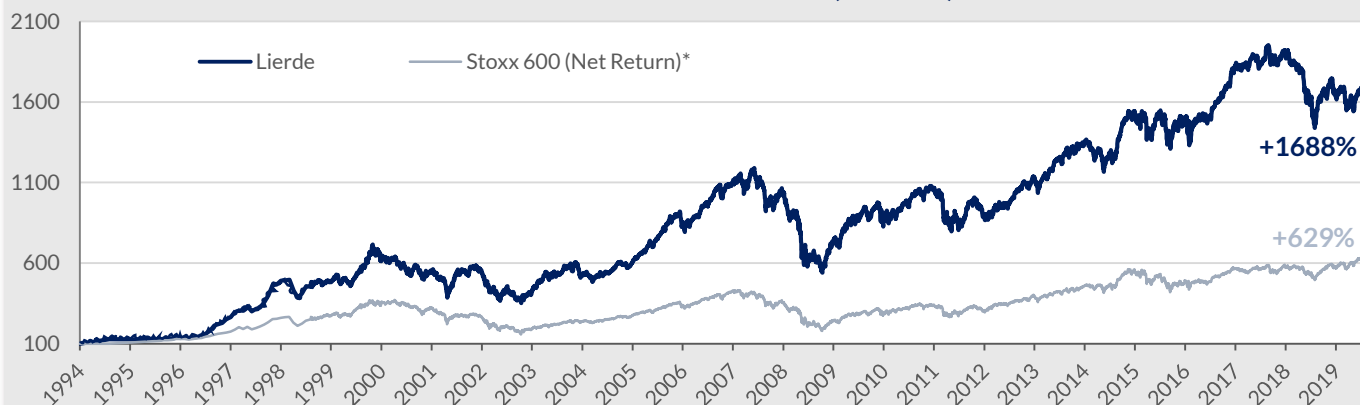
### DATOS DE RIESGO

Desde inicio	LIERDE	Stoxx 600 NR*
Alfa anual	5,17	
Ratio Sharpe	0,85	
Beta	0,83	
Volatilidad	17,2%	18,6%
12 meses	LIERDE	Stoxx 600 NR*
Beta	0,91	
Volatilidad	12,1%	11,5%

### 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>14,2%</b>	<b>24,2%</b>	<b>-10,0%</b>
Acumulada	1588,2%	529,4%	1058,8%
Media	14,5%	9,2%	5,3%

### RENTABILIDAD ACUMULADA (base 100)



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

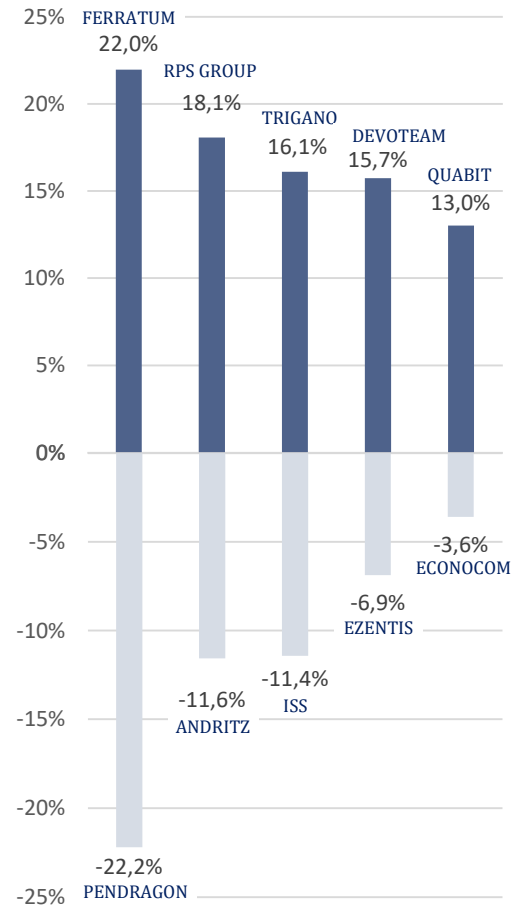


# Augustus Capital AM

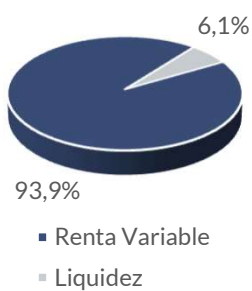
## PRINCIPALES POSICIONES

1	REALIA	4,3%
2	GLOBAL DOMINION	3,5%
3	S&T	3,3%
4	DEVOTEAM	3,3%
5	TINEXTA	3,0%
6	STRABAG	2,6%
7	SAP	2,5%
8	RICHEMONT	2,5%
9	LAR ESPAÑA	2,5%
10	ROCHE	2,3%
<b>TOTAL TOP 10</b>		<b>29,8%</b>

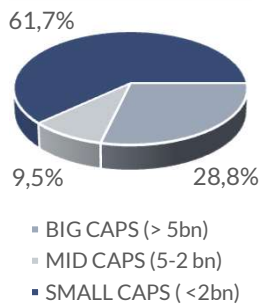
## RENTABILIDAD MENSUAL ( 5 mejores y 5 peores)



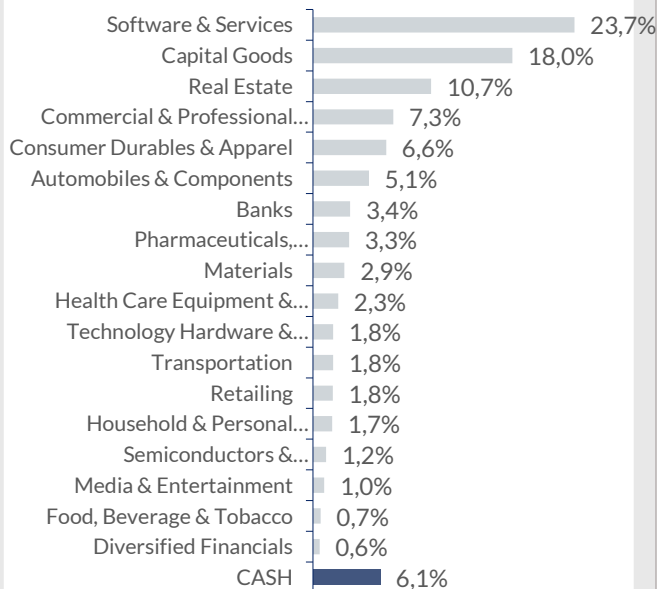
## DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE ACTIVO



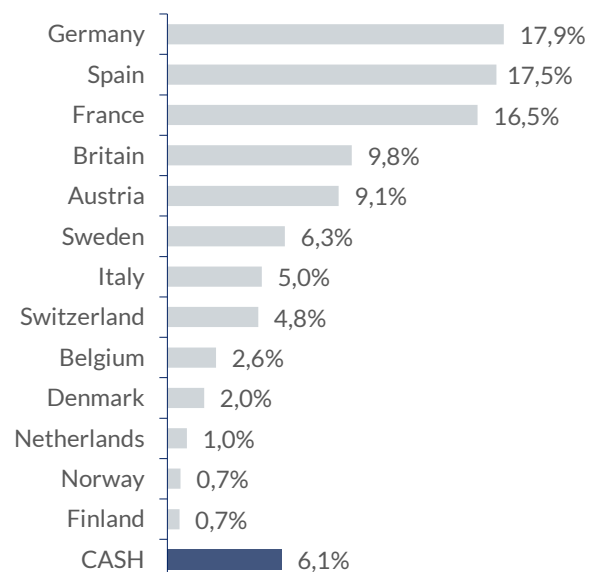
## DISTRIBUCIÓN POR MARKET CAP.



## EXPOSICIÓN SECTORIAL



## EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





# Augustus Capital AM

## INFORMACIÓN GENERAL

Lanzamiento	31/05/1994
Nº registro CNMV	2467
Liquidez	Diaria. Liquidación en d + 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 comunique 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](mailto: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

En noviembre la rentabilidad de LIERDE ha avanzado un 3,2% frente a un 2,8% el Stoxx 600 (*Net Return*) y un +2,8% el Eurostoxx 50. En el año, LIERDE acumula una rentabilidad del +14,2% frente a un +23,4% del Eurostoxx 50 y un +24,2% del Stoxx 600 (*Net Return*). El valor liquidativo de LIERDE a cierre de noviembre se situó en 101,46 euros/acción y la liquidez de la cartera en el 6,1%. La volatilidad en los últimos doce meses se sitúa en el 12,1% frente al 11,5% del Stoxx 600 (*Net Return*) y 13,0% del Eurostoxx 50.

Durante el mes de noviembre el escenario económico no ha sido muy distinto al escenario económico de todo el 2019. En EE.UU. los datos de crecimiento, consumo y paro siguen con una tendencia positiva. En Europa se sigue apreciando cierta debilidad, pero destaca positivamente el ligero crecimiento del PIB en Alemania, aunque en parte haya sido impulsado por el aumento del gasto público.

Por el lado de los resultados, una buena parte de las compañías en cartera han presentado resultados durante este mes, siendo, en general, buenos resultados, lo que ha favorecido el buen comportamiento de la cartera de LIERDE en noviembre. A un mes de finalizar el año, la creación de valor esperada para 2019 se mantiene en torno al +11,8% y la creación de valor que estimamos para el 2020 en el +13,6%.

En cuanto a la cartera, hemos introducido nuevas compañías en noviembre. Construimos una posición en la farmacéutica danesa **NovoNordisk**, líder mundial en insulina y medicamentos contra la obesidad. La compañía es líder en un sector de crecimiento (+6-7% crecimiento orgánico) y genera un RoCE del 60% cotizando a 15 EV/EBIT, lo que a nuestro parecer es un múltiplo razonable por la gran calidad del negocio.

Hemos iniciamos igualmente posición en **Volkswagen**. La compañía ha sufrido mucho durante los últimos años en bolsa, lo que nos ofrece una buena oportunidad de inversión a los múltiplos actuales: 0,7 P/VB y 5,2 EV/EBIT. La compañía tiene un margen EBIT (7,5%) y un RoCe (15%) por encima de la media del sector gracias a sus prestigiosas marcas y su ventaja competitiva en producción (plataforma única). Además, la compañía está realizando fuertes inversiones para la transición hacia el coche eléctrico, lo que les otorgará ventaja respecto a sus principales competidores en esta nueva tendencia.

Por último, comentar que hemos construido una pequeña posición en **Royal Norway Salmon**, empresa familiar noruega dedicada a la crianza y venta del salmón. Vemos el mercado del salmón como una oportunidad. La demanda crece estructuralmente (+4%/5%) y la oferta está limitada por cuestiones geográficas y medioambientales, lo que permitirá a los productores obtener retornos elevados y más estables que en el pasado. Royal Norway Salmon tiene un RoCE del 35%, margen EBIT del 12% y cotiza a 11,4x EV/EBIT. La compañía está integrándose en la cadena de producción y desarrollando nuevos proyectos en Islandia, con los que aumentará su capacidad de producción, convirtiéndose en la compañía del sector con un perfil de crecimiento superior.

Por el lado de las ventas, hemos reducido peso en **LAR España** tras el buen comportamiento del valor tras los rumores de una posible operación corporativa. También hemos tomado beneficios en **Cancom** por estar cerca de nuestro precio objetivo y en la alemana **Dürr AG** tras reunirnos con la compañía y rebajar nuestras expectativas. Finalmente hemos liquidado completamente las posiciones en **Valeo** tras el fuerte rally del año (+36%) y en **Eurotech**, tras subir un 170% en el año y más de un 25% en el último mes, superando nuestro precio objetivo.