



Augustus Capital AM

LIERDE sicav

Marzo 2020

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
(31/03/20)

72,9 €/acción

Patrimonio
(31/03/20)

134 millones €



INDICADOR DE RIESGO

1 2 3 4 **5** 6 7

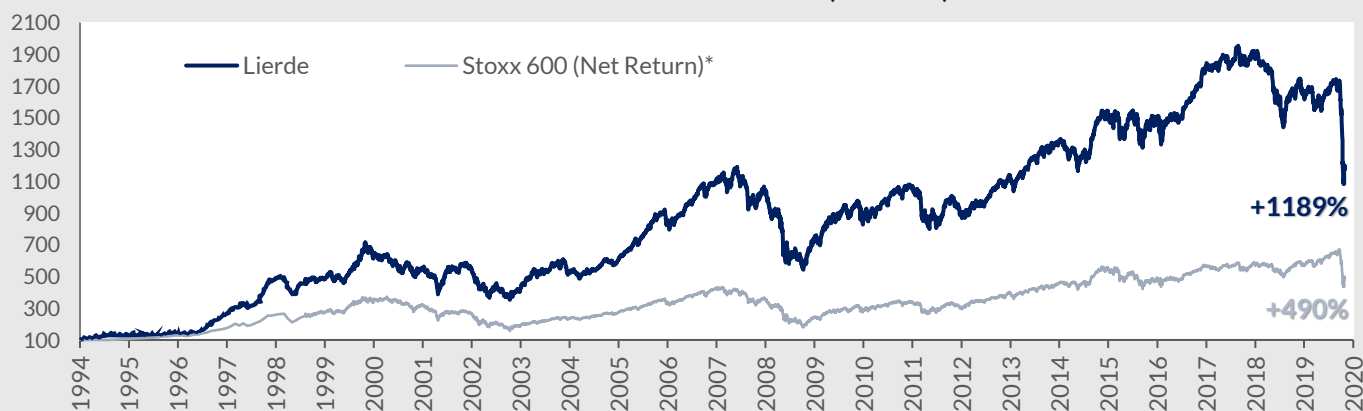
DATOS DE RIESGO

Desde inicio	LIERDE	Stoxx 600 NR*
Alfa anual	4,49	
Ratio Sharpe	0,49	
Beta	0,83	
Volatilidad	16,3%	17,6%
12 meses	LIERDE	Stoxx 600 NR*
Beta	0,88	
Volatilidad	22%	23,3%

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%
2019	16,3%	26,8%	-10,5%
YTD2020	-29,4%	-23,8%	-5,6%
Acumulada	1088,8%	389,7%	699,1%
Media	14,1%	9,0%	5,1%

RENTABILIDAD ACUMULADA (base 100)



*Stoxx 600 NR - Net Return. Incluye dividendos netos

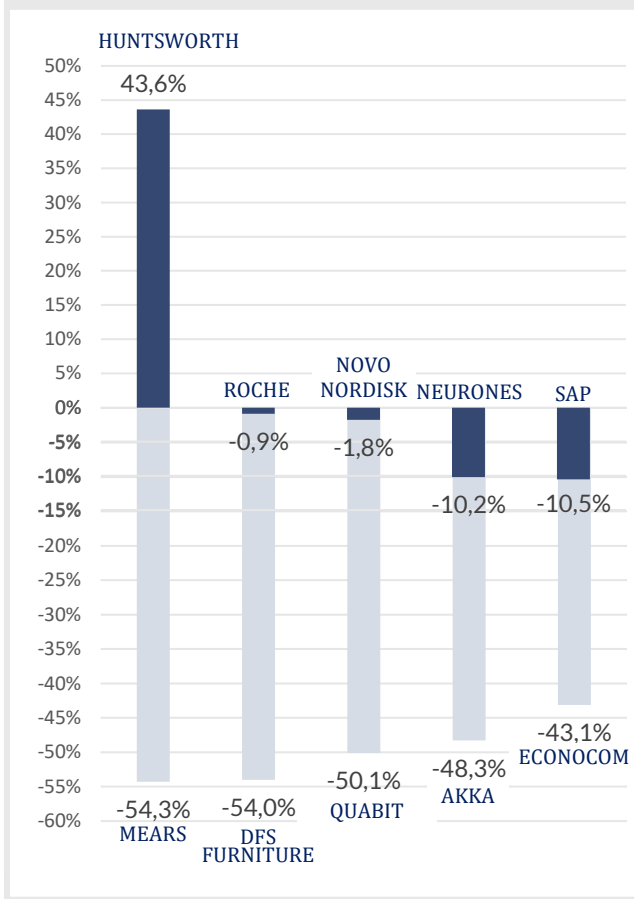


Augustus Capital AM

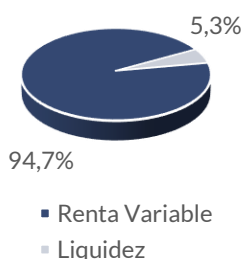
PRINCIPALES POSICIONES

1	REALIA	4,6%
2	GLOBAL DOMINION	4,0%
3	CANCOM	3,3%
4	S&T	3,2%
5	ROCHE	3,1%
6	TINEXTA	3,0%
7	DEVOTEAM	3,0%
8	SAP	3,0%
9	STRABAG	2,7%
10	FRESENIUS	2,5%
TOTAL TOP 10		32,4%

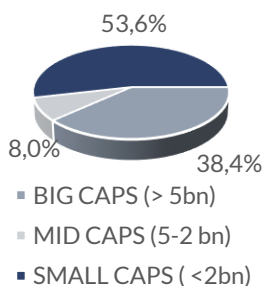
RENTABILIDAD MENSUAL (5 mejores y 5 peores)



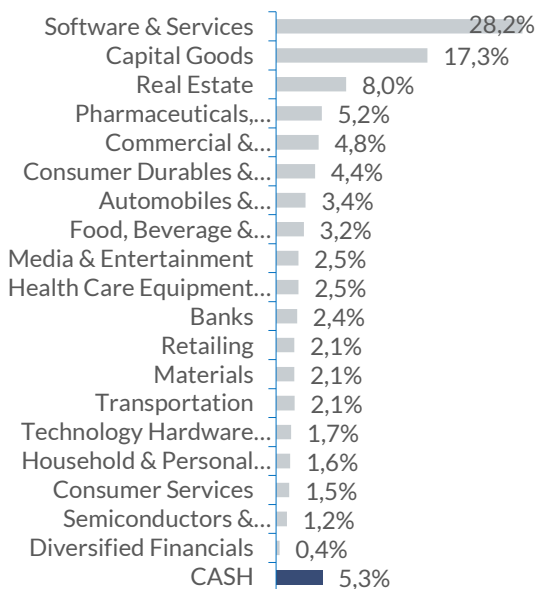
DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE ACTIVO



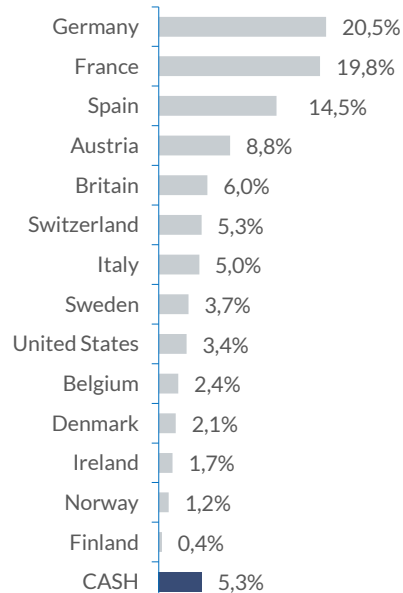
DISTRIBUCIÓN POR MARKET CAP.



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 (delegadord@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 marzo la rentabilidad de LIERDE ha sido un -20,7% frente a un -16% del Stoxx 600 (Net Return) y un -16,3% del Eurostoxx 50. Hasta marzo, LIERDE acumula una rentabilidad del -29% frente a un -26% del Eurostoxx50 y un -23% del Stoxx 600 (Net Return). El valor liquidativo de LIERDE a cierre de marzo se situó en 72,9 euros/acción y la liquidez de la cartera en el 5,3%. En las dos primeras semanas de abril, LIERDE ha recuperado un +8% hasta un liquidativo de 79,08. La volatilidad en los últimos doce meses se sitúa en el 21,1% frente al 22,2% del Stoxx 600 (Net Return) y 24,7% del Eurostoxx 50.

En cuanto al mercado, las caídas de los mercados están siendo las más rápidas y profundas de la historia descontando la entrada en recesión durante el año 2020. Las medidas restrictivas que se están tomando llevarán el crecimiento económico del segundo trimestre a caer de forma no vista en tiempos de paz. Por el lado de los beneficios empresariales europeos, la caída de los beneficios en las recesiones se ha situado de media en el -32% y aunque en el momento actual es difícil saber el impacto real que el COVID tendrá en los resultados, lo normal sería que ésta no fuera superior al -32%, por lo que estaría recogida en los precios que han corregido un -40% hasta los mínimos del 23 de marzo. El precio de cotización de una compañía se forma en base a la capacidad de generar caja para el accionista a lo largo de toda su existencia y, por tanto, las reducciones en los números del 2020, en teoría, no deberían afectar a los precios de las compañías de forma significativa si la situación se normaliza en uno o incluso dos años. Por tanto, las fuertes caídas obedecen al miedo que hace que la prima de riesgo para invertir en renta variable se dispare de forma exponencial aumentando la tasa de descuento que los inversores exigen a las inversiones. Como el efecto principal en las valoraciones es el miedo y éste es pasajero, los precios de las acciones recuperarán los niveles anteriores conforme la prima de riesgo vaya reduciéndose. Es por esto por lo que es importante estar tranquilos en estos momentos. Las pérdidas temporales se convierten en definitivas al vender, por lo que si no necesitan el dinero a corto plazo les aconsejamos tener paciencia. Como siempre ha sucedido en otras crisis anteriores, el miedo irá progresivamente bajando y el precio de las acciones subiendo de forma paralela.

En cuanto a la cartera, tenemos una cartera de valores de calidad, bien posicionados y gestionados y con una situación financiera muy buena. Hemos aprovechado los atractivos precios para tomar posiciones en valores que siempre nos han gustado, pero cuya valoración no era atractiva. Al mismo tiempo hemos reducido posiciones en valores menos líquidos con idea de tener más flexibilidad en el momento actual.

Por el lado de las ventas, a principios de mes salíamos de **Hunstworth**, compañía británica de marketing y comunicación para la industria farmacéutica, al recibir una oferta del fondo de Private Equity americano Clayton, Dubilier & Rice con una prima del 50% sobre la cotización del día anterior. Además, vendíamos toda la posición en la sueca **Dometic** antes de que los precios cayeran de forma significativa, al no reflejar el precio la mala evolución que su negocio de caravanas y náutica tendrán en el año. También hemos reducido exposición al sector bancario a tan sólo el 2,5% de la cartera, ya que consideramos que va a ser un año especialmente complicado para los bancos.

Por el lado de las compras, iniciábamos posición en la británica **Compass**, compañía de outsourcing de servicios (catering, limpieza, mantenimiento de edificios...). Esta empresa la conocemos bien ya que hemos sido accionistas en el pasado. El crecimiento orgánico medio de la compañía es del +5%/6% a lo que hay que añadir un crecimiento adicional por adquisiciones. Tiene una deuda reducida y buena retribución al accionista con una combinación de dividendos con recompras de acciones. La cotización caía más de un -55% por el cierre de numerosas empresas y plantas donde presta su servicio. También hemos entrado en la americana **Accenture**, compañía global de outsourcing y consultoría de gestión y tecnología. Se trata de una de las mejores compañías en cuanto a creación de valor se refiere (+20% anual) y cuya cotización caía más de 30% en la corrección. Aprovechando las fuertes caídas (-40%) hemos vuelto a comprar la compañía franco-Italiana **Essilor Luxottica**. El sector de la óptica/ofthalmología es un sector en crecimiento estructural y defensivo. Además, hemos construido una pequeña posición en **Booking Holdings**, muy castiga al estar relacionada con los viajes al tratarse del líder global en reservas de hoteles online. Su negocio sufrirá a corto plazo, pero tiene una estructura de costes muy flexible y caja neta, por lo que saldrá reforzada de la crisis. Finalmente, hemos aprovechado para comenzar una posición en la tecnológica alemana **LPKF**, especialista en utilización tecnológica de láser para procesos en la industria solar, electrónica y de plástico.