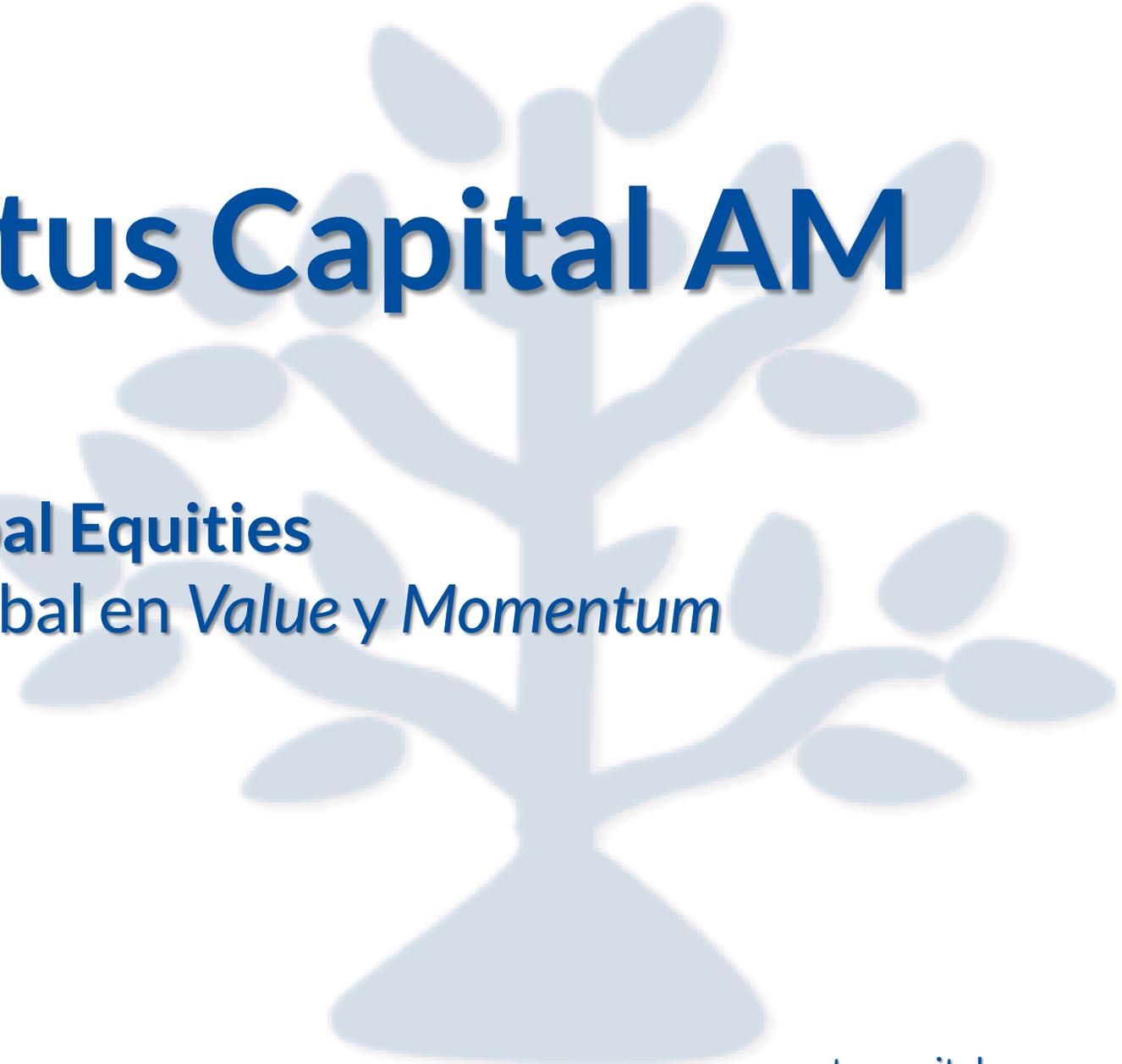


# Augustus Capital AM



**Cervino Global Equities**

Inversión Global en *Value* y *Momentum*

Enero 2021

# DISCLAIMER

---

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Augustus Capital AM, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Augustus Capital AM no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Augustus Capital AM no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. Augustus Capital AM o cualquier otra entidad del grupo, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la Ley aplicable. Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de Augustus Capital AM u otra entidad del Grupo pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo Augustus Capital AM o cualquier otra entidad del Grupo puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de Augustus Capital. Ninguna parte de esta presentación podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

# ÍNDICE

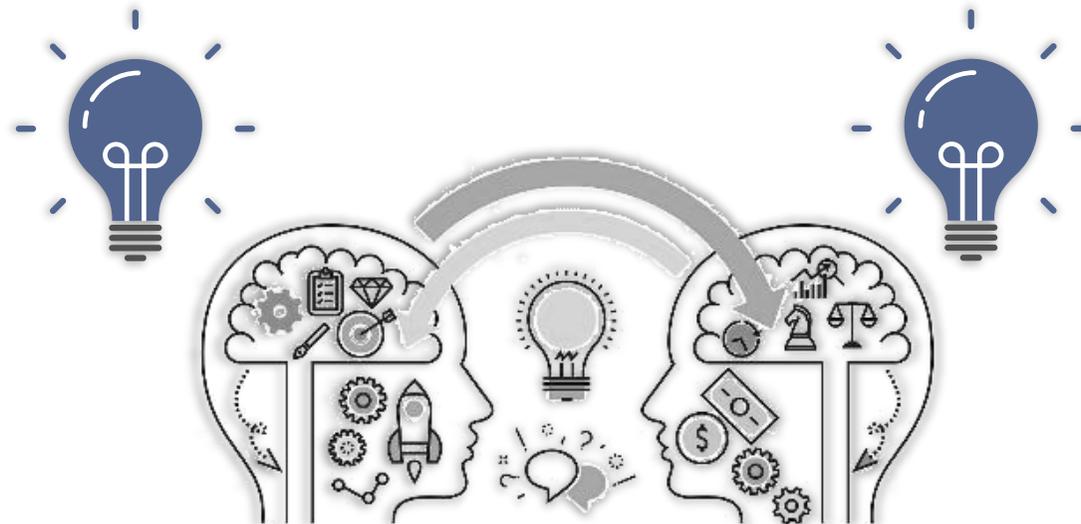
---

1. Antecedentes de Cervino
2. Cervino vs. *MSCI World Net Total Return*
3. Rentabilidad y Riesgo de Cervino
4. Método Cervino
  - 4.1. Universo de Inversión
  - 4.2. Valoración por DCF al Equity
  - 4.3. Construcción de la Cartera
  - 4.4. Ejemplo de Cartera
5. Información General Cervino FI
6. Equipo

# 1. ANTECEDENTES DE CERVINO

---

- El modelo de valoración del método Cervino ha sido refinado desde 2005.
- La cartera base de Cervino fue creada en 2017 en Preon Capital: family office de Jari Ovaskainen, uno de los *business angel* con más éxito de Europa.
- Cervino bate al índice de referencia *MSCI World Net Total Return* desde su lanzamiento.

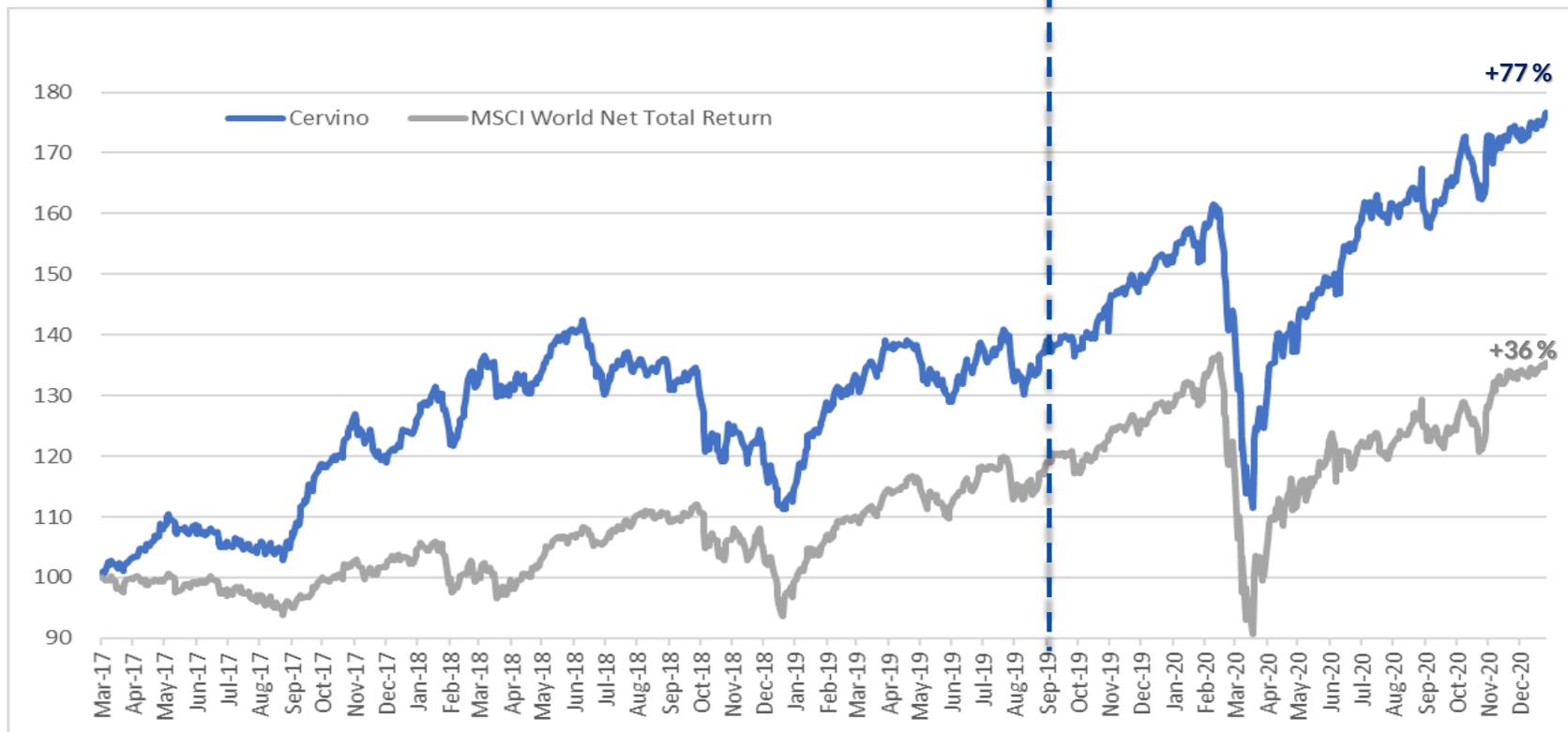


## 2. CERVINO vs. MSCI WORLD NET RETURN

Preon Capital (transacciones reales)\*

Cervino (transacciones virtuales)\*\*

RENTABILIDAD ACUMULADA (base 100)



**RENTABILIDAD ACUMULADA 77% (16% anual)**

\* % Rendimiento ajustado en un 1,68% anual (Gestión y depositaría)

\*\* % Rendimiento ajustado en un 3,00% anual (Gestión, depositaría y corretaje)

Fuente Bloomberg, Datos actualizados a 13/01/2021

# 3. RENTABILIDAD MENSUAL

## CERVINO: 16,4% ANUAL PROMEDIO

Año	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Octubre	Nov.	Dic.	Anual
2017			2,4%	4,3%	1,3%	-2,9%	-0,4%	1,2%	10,4%	6,7%	-4,4%	3,7%	23,7%
2018	3,2%	4,7%	-1,8%	1,0%	6,0%	-4,2%	0,4%	0,6%	-0,9%	-9,0%	-0,5%	-7,2%	-8,5%
2019	11,4%	4,1%	4,8%	0,0%	-5,2%	4,9%	2,3%	-2,7%	2,1%	3,7%	2,7%	2,3%	33,9%
2020	1,2%	-8,3%	-11,3%	10,0%	9,0%	4,0%	1,9%	3,1%	1,6%	-2,2%	7,4%	1,2%	16,4%

## MSCI WORLD NET TOTAL RETURN: 8,6% ANUAL PROMEDIO

Año	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Octubre	Nov.	Dic.	Anual
2017			-0,3%	-0,4%	-0,3%	-1,8%	-0,6%	-0,6%	2,4%	3,9%	-0,6%	0,5%	2,2%
2018	1,4%	-3,1%	-1,9%	3,6%	4,4%	-0,9%	3,0%	1,7%	1,2%	-5,1%	0,9%	-8,5%	-4,1%
2019	7,5%	4,2%	3,5%	1,8%	-4,6%	5,6%	1,6%	-1,0%	2,0%	2,1%	3,3%	1,2%	30,0%
2020	2,4%	-9,2%	-16,1%	11,8%	6,9%	1,2%	-0,6%	6,0%	-1,5%	-2,9%	10,3%	1,5%	6,3%

## DIFERENCIA CERVINO vs. MSCI WORLD NET TOTAL RETURN : 7,3% ANUAL PROMEDIO

Año	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Octubre	Nov.	Dic.	Anual
2017			2,7%	4,7%	1,6%	-1,1%	0,3%	1,8%	8,0%	2,8%	-3,8%	3,1%	21,1%
2018	1,9%	7,8%	0,0%	-2,6%	1,6%	-3,3%	-2,6%	-1,1%	-2,1%	-3,9%	-1,3%	1,3%	-4,5%
2019	3,9%	-0,1%	1,4%	-1,8%	-0,6%	-0,7%	0,7%	-1,7%	0,1%	1,7%	-0,6%	1,2%	3,0%
2020	-1,2%	0,9%	4,8%	-1,8%	2,2%	2,8%	2,5%	-2,9%	3,1%	0,7%	-2,8%	-0,3%	9,5%

# 3. RENTABILIDAD y RIESGO



**MENOR RIESGO**  
que los índices



**Volatilidad**  
**Sensiblemente**  
**inferior que la de**  
**mercado**

Desde inicio	CERVINO	MSCI World Net Total Return
Alfa	10,0%	0,0%
Ratio Sharpe	1,00	0,47
Beta	0,70	1,00
Volatilidad	16,0%	17,6%
12 meses	CERVINO	MSCI World Net Total Return
Alfa	10,8%	0,0%
Ratio Sharpe	0,76	0,23
Beta	0,69	1,00
Volatilidad	22,5%	29,1%

# 4.1. MÉTODO CERVINO: Universo de Inversión

## ¿Qué filtros aplica Cervino?



## 4.2. MÉTODO CERVINO: DCF al *Equity* y TIR Ajustada

### Método DCF al *Equity*

- Método DCF al *Equity* (descuento de flujos de caja)
- Cálculo de TIR (Tasa Interna de Retorno) para cada compañía del filtro previo
- Según modelo CAPM\*
  - Si  $TIR > K_e$  (coste del *equity*)
  - Entonces Valor > Precio
- $K_e = Risk\ free + Beta \times Risk\ Premium$  siendo:
  - *Risk free*: Tasa Libre de Riesgo
  - *Beta* de la compañía vs MSCI World Net Total Return
  - *Risk premium*: Prima de Riesgo de mercado

### Cálculo de TIR ajustada

- Prima de Riesgo = Valor fijo para el mercado
- TIR Ajustada para cada empresa:
  - *Riesgo país*: Tasa Libre de Riesgo de su país
  - *Riesgo volatilidad*: Beta respecto a su índice
- TIR Ajustada Modelo Cervino  
$$= (TIR\ CAPM - Risk\ free) / Beta$$
- TIR Ajustada > Prima de Riesgo : Señal Value

Señal Value alcista:  $TIR\ Ajustada / Prima\ de\ Riesgo > 1$

## 4.3. MÉTODO CERVINO: Construcción de la Cartera

### SEÑAL *VALUE*

- DCF al *Equity* individualizado para cada compañía
- Señal *Value*: TIR Ajustada/Prima de Riesgo
- Ej.: 7% TIR Ajustada vs 5% Risk Premium => Señal *Value* alcista = 1,40
- Rango óptimo de Señal *Value* en base a datos históricos propios



### SEÑAL *MOMENTUM*

- *Momentum*: % Rentabilidad al accionista en los últimos 12 meses en Euros
- Ej.: +30% de *momentum* 12 meses
- Señal *Momentum* alcista = 1,30
- Rango óptimo de Señal *Momentum* en base a datos históricos propios

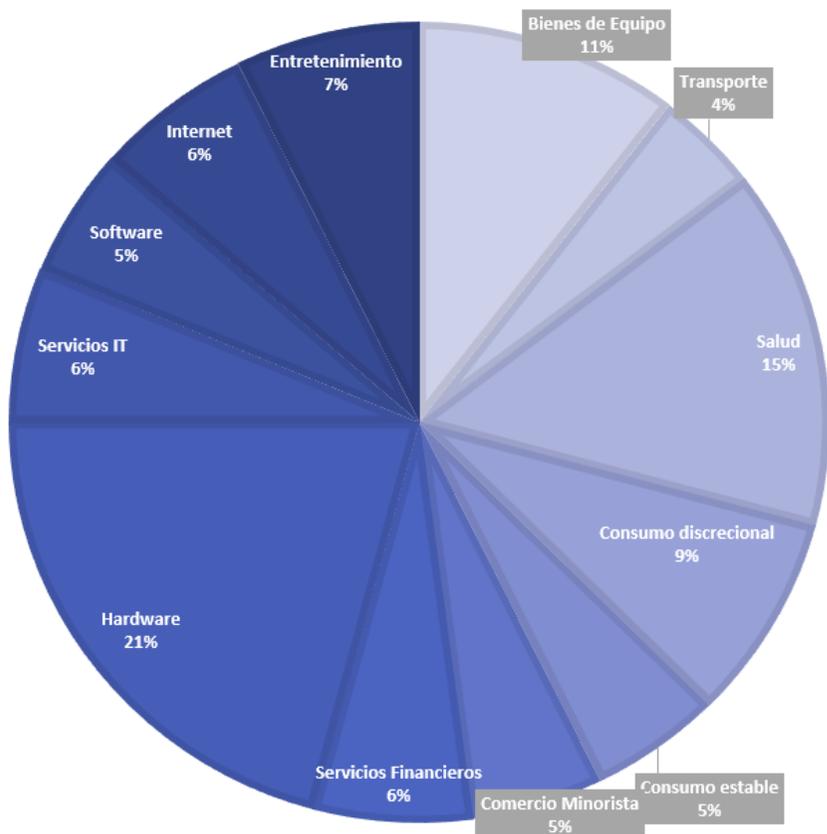
## CONSTRUCCIÓN CARTERA CERVINO

### Señal *Value* x Señal *Momentum*

- Señal *Value* x Señal *Momentum* > 1,0
- Diversificación geográfica (EEUU, Europa Occidental, Japón, Australia, Hong Kong)
- Misma ponderación por compañía
- El algoritmo determina el número de posiciones de la cartera con un rango histórico entre 50 y 100 compañías

# 4.4. MÉTODO CERVINO: Ejemplo de Cartera

## Distribución por Sectores



EUROPA(16)
888 Holdings
Asm International
Coloplast
Cranswick
Dsv Panalpina
Future PLC
Genmab
Jumbo
Kone
ROVI
Logitech
London Stock Exchange
Marel HF
Melexis
Partners Group
Persimmon

ESTADOS UNIDOS (41)
Activision Blizzard
Advanced Micro
Alphabet
Amazon
Applied Materials
Best Buy
BlackRock
Boston Beer Company
Church & Dwight
Cisco Systems
Costco
Deckers Outdoors
Electronic Arts
Fortinet
General Holdings
GLU Mobile
Hunt JB Transport
Johnson & Johnson
KLA Corporation
Lam Research
Landstar System
Microsoft
Mks Instruments
Molina Healthcare
National Beverage
Neurocrime Biosciences
Nvidia
Old Dominion
Overstock
Pool Corp
Procter & Gamble
Synopsis
T Rowe Price
Take Two Interactive
Teradyne
Texas Instruments
Ttec Holdings
Turtle Beach
United Health
Vertex Pharmaceuticals
Zebra Technologies

ASIA (39)
Alibaba Health
Anritsu Corp
Anta Sports
Breville
Capcom
Comsys
Cosmos Pharmaceutical
Cspc Pharmaceutical
Daifuku
Elecom
Frencken
Fuji Corp/Aichi
Fujitsu
Goldwin
Haitian International
Hong Kong Exchanges
Hub24
Internet Initiative Japan
Itochu Techno Solutions
Japan Lifeline
Kingsoft
Konami
Makita Corp
Murata Manufacturing
Net One
Nihon Unisys
Nitori Holdings
Otsuka Corp
Polynovo Ltd
Shin-Etsu Chemical
Sinotruk
Sunny Optical
Technology ONE
Tencent
Tis Inc
Tokyo Ohka
Venture Corp
Welcia Holdings
Zozo Inc

- Bienes de Equipo
- Transporte
- Salud
- Consumo discrecional
- Consumo estable
- Comercio Minorista
- Servicios Financieros
- Hardware
- Servicios IT
- Software
- Internet
- Entretenimiento

## 5. Información General Cervino FI

<b>Fecha de lanzamiento</b>	06/11/2020
<b>Patrimonio</b>	EUR 3 millones
<b>Nº registro CNMV</b>	5484
<b>Liquidez</b>	Diaria. Liquidación en d + 1
<b>Comisiones</b>	Gestión 1,60% anual    Depositaria 0,08% anual
<b>Gestora</b>	Augustus Capital AM
<b>Depositario</b>	BNP Paribas
<b>Administrador</b>	Grupo RD Sistemas
<b>Auditor</b>	Deloitte
<b>Divisa</b>	EUR
<b>Código ISIN</b>	ES0118591009
<b>Ticker Bloomberg</b>	CERVING SM EQUITY

# 6. Equipo



**Juan Uguet de Resayre,**

## **SOCIO FUNDADOR Y DIRECTOR DE INVERSIONES**

Juan empezó su carrera profesional en Beta Capital Fortis, donde estuvo 8 años, llegando a ser Director de Inversiones en 1998, y habiendo ocupado previamente el puesto de Director de Análisis.

De 2000 a 2007 fue Director de Inversiones de Ibercaja Gestión, con más de 9.500 millones de euros bajo gestión. Posteriormente, formó parte como socio de BBVA&Partners, para incorporarse en 2011 al Grupo BBVA, donde permaneció hasta 2013.

Juan es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Zaragoza y MBA por la Universidad de San Francisco, California.



**Francisco Tajada,**

## **GESTOR DE INVERSIONES**

Antes de incorporarse a Augustus Capital AM, Francisco fue partner en Preon Capital en Ginebra, el family office de Jari Ovaskainen, *Business Angel* europeo en 2014.

De 2011 a 2014 trabajó en ONEtoONE Corporate Finance realizando actividades de banca de inversión y M&A. Entre los años 2008 y 2011 trabajó como analista en el fondo Strategic Investments Advisors (SIA) en Ginebra. Anteriormente trabajó como business manager en adidas y como asesor y consultor financiero.

Francisco es Ingeniero Industrial por la Universidad de Zaragoza y MBA por el IESE.



**Daniel Porte,**

## **ANALISTA**

Antes de incorporarse a Augustus Capital AM, Daniel comenzó su carrera profesional como analista junior en GAR Investment Advisors EAFI.

Daniel es graduado en Administración y Dirección de Empresas y en Economía por la Universidad CEU Abad Oliba de Barcelona.



**María Elena Morales,**

## **DESARROLLO DE NEGOCIO & RELACION CON INVERSORES**

Antes de incorporarse a Augustus Capital AM, María Elena formó parte del equipo de Asesores Financieros de Wells Fargo Advisors (EE. UU.).

María Elena comenzó su carrera en 2002 en el área de auditoría en KPMG (EE. UU.) y Deloitte (México). A partir de 2008 se incorpora al mundo de las finanzas como analista de datos en Bloomberg (México) y posteriormente en 2010 como Relationship Manager en HSBC Private Banking (México).

María Elena es Licenciada en Contabilidad y Finanzas por el ITESM en México y Máster en Finanzas y Banca por la Universidad de Alcalá de Henares, Madrid.



**Alicia Casasús,**

## **CONTROL DE RIESGOS**

Antes de incorporarse a Augustus Capital AM, Alicia formó parte del departamento de contabilidad de Aramon, Montañas de Aragón.

Anteriormente formó parte del departamento financiero de Schindler Supply Chain Europe AG.

Tras graduarse, comenzó su carrera profesional como responsable del departamento de contabilidad y administración de una PYME.

Alicia es graduada en Económicas y Máster en Contabilidad y Finanzas en la Universidad de Zaragoza