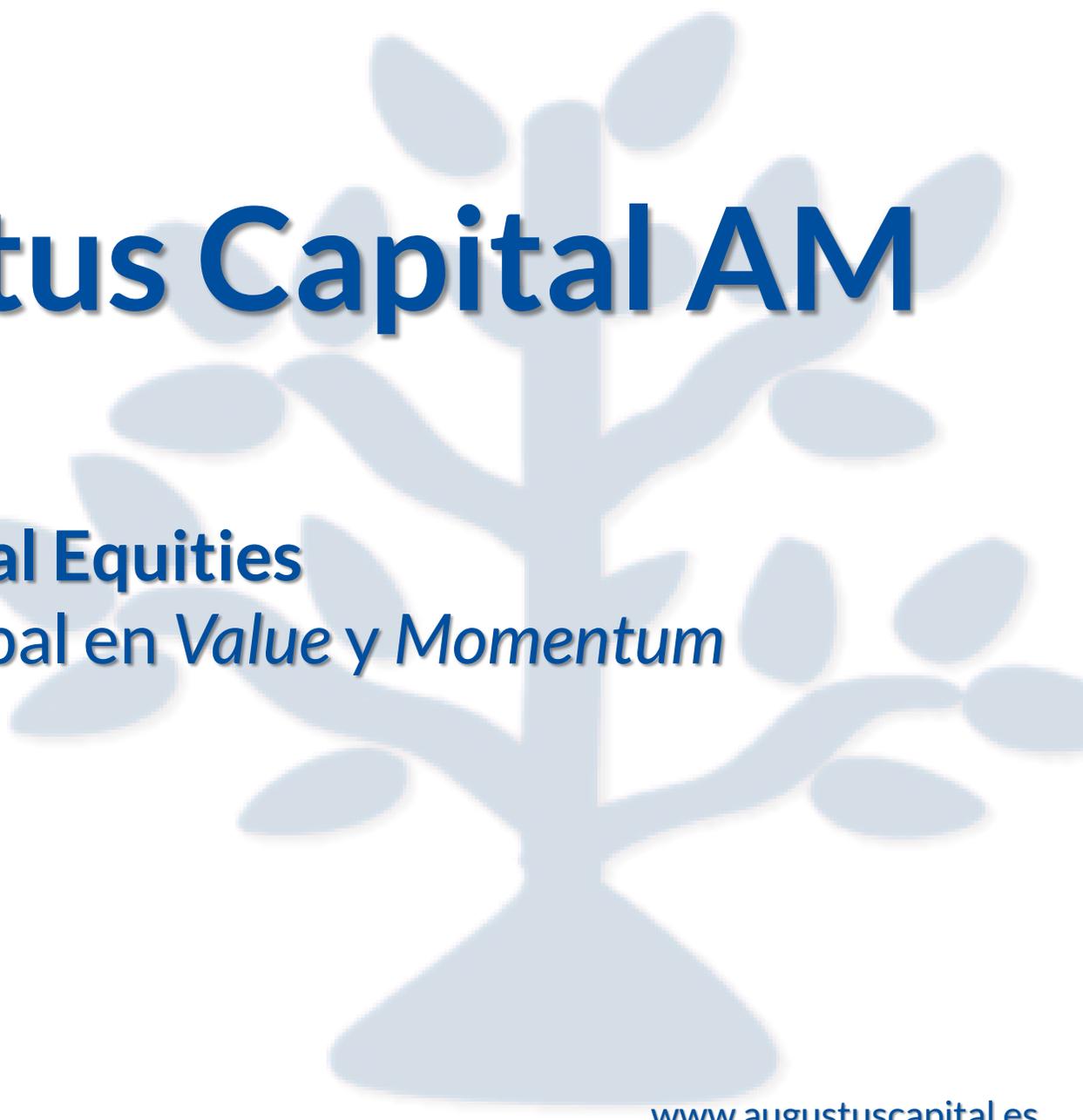


Augustus Capital AM



Cervino Global Equities

Inversión Global en *Value* y *Momentum*

Octubre 2021

DISCLAIMER

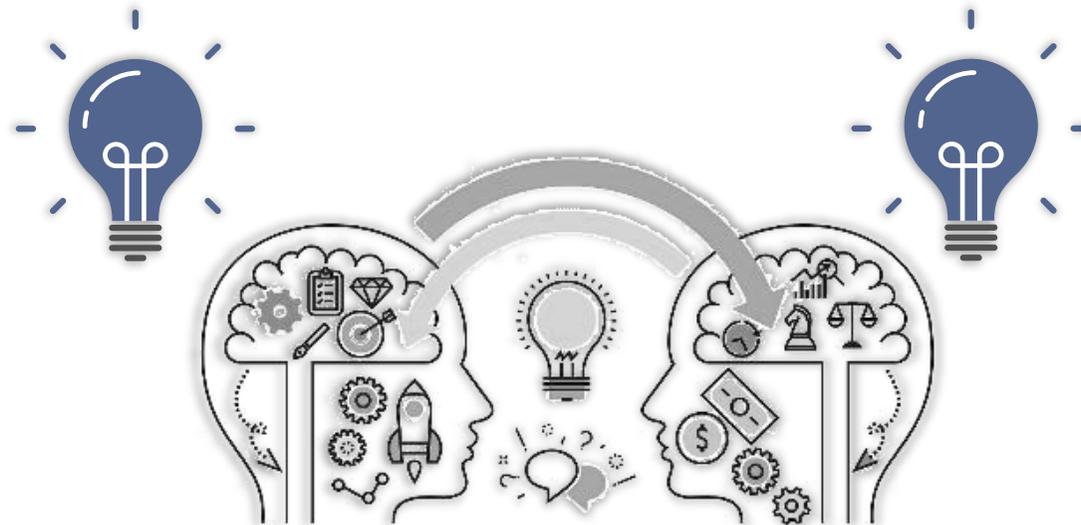
Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Augustus Capital AM, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. 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

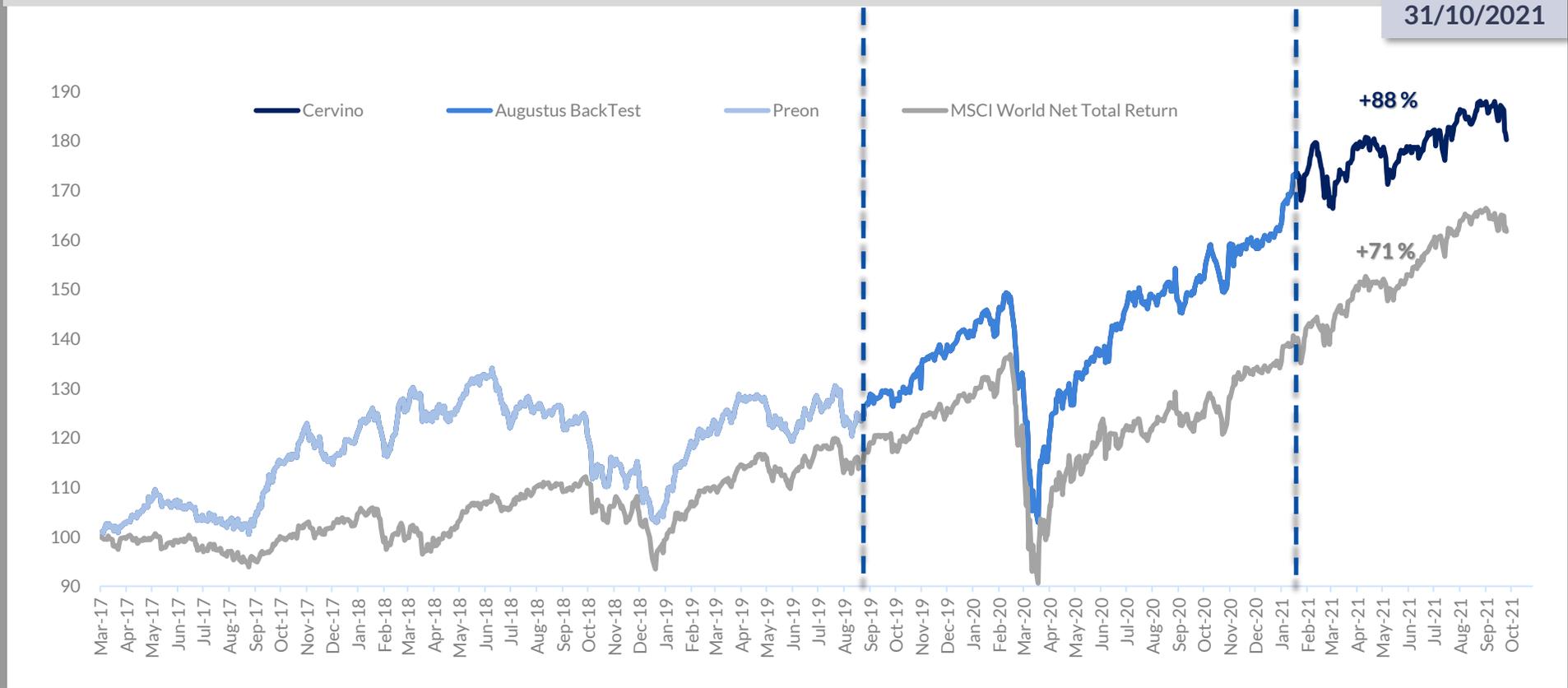
Preon Capital (transacciones reales)*

Cervino (transacciones virtuales)**

Cervino

RENTABILIDAD ACUMULADA (base 100)

VL: 10,81 €
31/10/2021



RENTABILIDAD ACUMULADA 88%

* % 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 31/10/21

3. RENTABILIDAD MENSUAL

CERVINO: 14,5% ANUALIZADA

Año	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Octubre	Nov.	Dic.	Anual
2017			2,1%	3,7%	0,4%	-2,6%	-1,0%	0,2%	10,9%	5,5%	-3,6%	2,8%	19,0%
2018	2,7%	4,6%	-2,4%	0,0%	5,6%	-4,1%	-0,8%	1,0%	-1,8%	-9,4%	0,3%	-7,1%	-11,8%
2019	10,7%	3,9%	3,9%	1,6%	-5,3%	3,5%	3,1%	-2,1%	2,6%	2,7%	3,2%	2,2%	33,6%
2020	2,4%	-9,5%	-9,2%	9,1%	5,7%	5,1%	2,0%	2,4%	1,4%	-1,6%	7,0%	1,5%	15,7%
2021	3,5%	0,3%	4,6%	1,3%	-0,6%	2,3%	0,8%	2,3%	-3,7%	4,3%			15,8%

MSCI WORLD NET TOTAL RETURN: 12,2% ANUALIZADA

Año	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Octubre	Nov.	Dic.	Anual
2017			-0,3%	-0,3%	-1,1%	-1,0%	-0,9%	-0,7%	2,8%	3,4%	-0,2%	-7,1%	2,2%
2018	1,5%	-2,1%	-3,0%	3,0%	4,2%	-0,1%	2,9%	1,8%	0,7%	-5,0%	1,2%	-8,5%	-4,1%
2019	7,4%	3,8%	2,7%	3,7%	-5,2%	4,3%	2,8%	-1,0%	3,2%	0,2%	4,0%	1,2%	30,0%
2020	2,8%	-9,5%	-13,1%	11,1%	3,2%	1,7%	-0,5%	5,5%	-1,5%	-2,4%	9,8%	1,9%	6,3%
2021	-0,3%	2,7%	6,7%	2,2%	-0,1%	4,6%	1,8%	3,0%	-2,4%	5,8%			26,3%

DIFERENCIA CERVINO vs. MSCI WORLD NET TOTAL RETURN : 2,0% ANUALIZADA

Año	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Octubre	Nov.	Dic.	Anual
2017			2,4%	4,0%	1,5%	-1,6%	-0,1%	0,9%	8,1%	2,1%	-3,4%	9,9%	16,8%
2018	1,2%	6,7%	0,6%	-3,0%	1,4%	-4,0%	-3,7%	-0,8%	-2,5%	-4,4%	-0,9%	1,4%	-7,7%
2019	3,3%	0,1%	1,2%	-2,1%	-0,1%	-0,8%	0,3%	-1,1%	-0,6%	2,5%	-0,8%	1,0%	3,6%
2020	-0,4%	0,0%	3,9%	-2,0%	2,5%	3,4%	2,5%	-3,1%	2,9%	0,8%	-2,8%	-0,4%	9,4%
2021	3,8%	-2,4%	-2,1%	-0,9%	-0,5%	-2,3%	-1,0%	-0,7%	-1,3%	-1,5%			-10,5%

3. RENTABILIDAD y RIESGO



MENOR RIESGO
que los índices

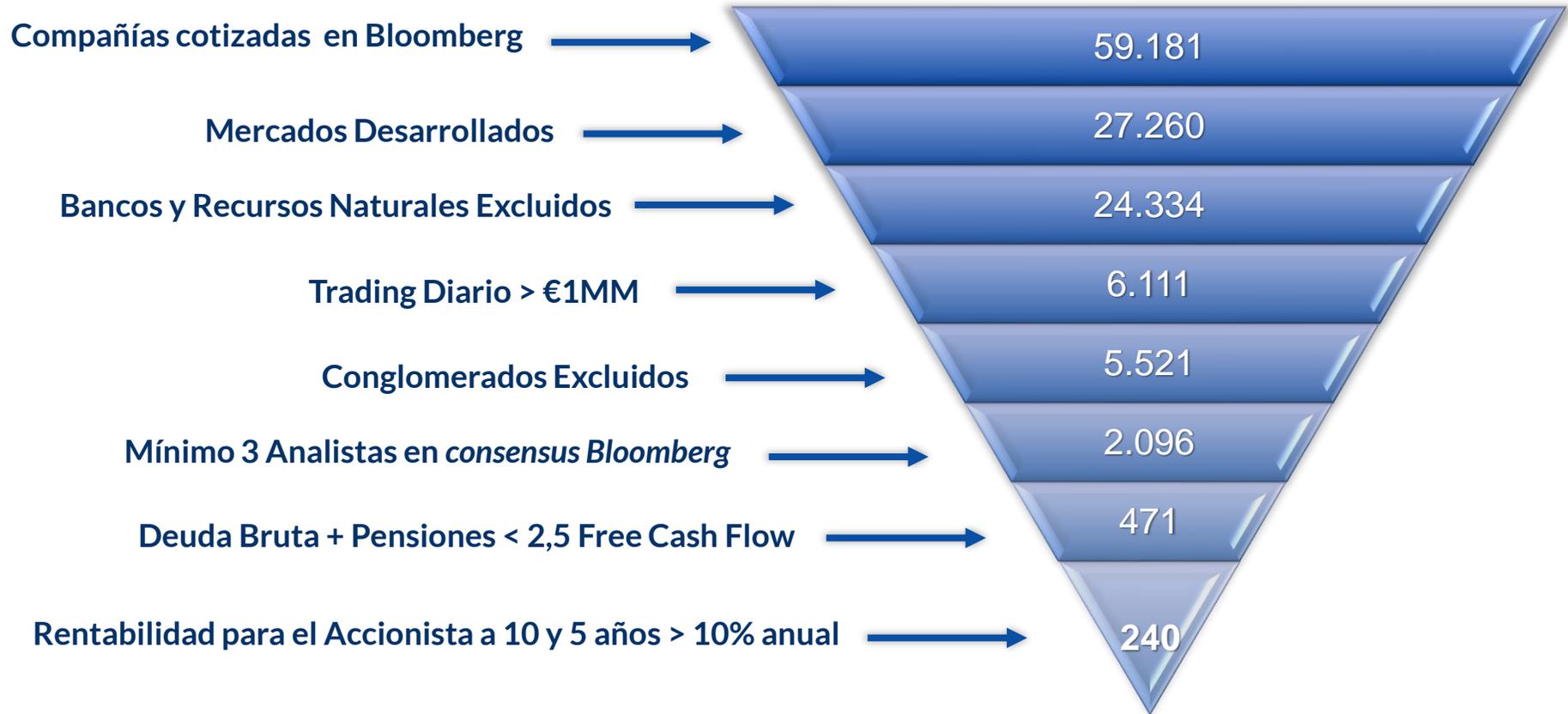


Volatilidad
Sensiblemente
inferior que la de
mercado

Desde inicio	CERVINO	MSCI World Net Total Return
Alfa	5,2%	N/A
Ratio Sharpe	0,95	0,73
Beta	0,71	1,00
Volatilidad	15,4%	16,8%
12 meses	CERVINO	MSCI World Net Total Return
Alfa	-4,7%	N/A
Ratio Sharpe	2,17	3,80
Beta	0,81	1,00
Volatilidad	11,3%	10,6%

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

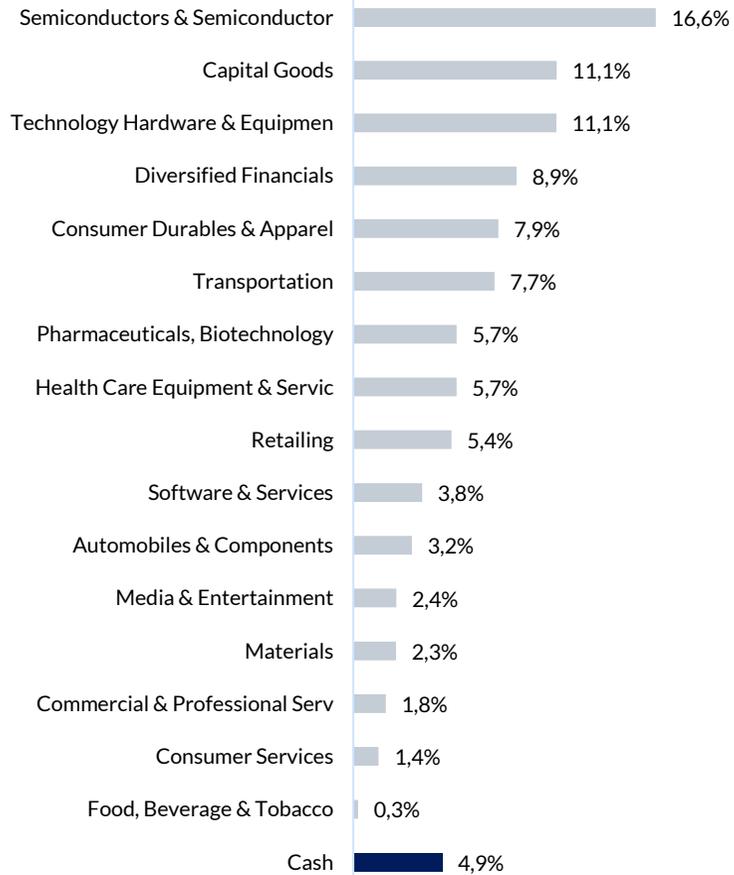
CONSTRUCCIÓN CARTERA CERVINO

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)

BELLWAY PLC
 COMPUTACENTER PLC
 DSV PANALPINA A/S
 FUTURE PLC
 GENMAB A/S
 KONE OYJ-B
 LOGITECH INTERNATIONAL-REG
 MELEXIS NV
 METSA BOARD OYJ
 NESTE OYJ
 PARTNERS GROUP HOLDING AG
 PERSIMMON PLC
 REDROW PLC
 ROCKWOOL INTLA/S-B SHS
 TRIGANO SA
 VESTAS WIND SYSTEMS A/S

ESTADOS UNIDOS (35)

ACTIVISION BLIZZARD INC
 AEROVIRONMENT INC
 ALPHABET INC-CLA
 AMAZON.COM INC
 AMEDISYS INC
 APPLIED MATERIALS INC
 BLACKROCK INC
 BOSTON BEER COMPANY INC-A
 CISCO SYSTEMS INC
 CUMMINS INC
 DECKERS OUTDOOR CORP
 EBAY INC
 ELECTRONICARTS INC
 GARMIN LTD
 HALOZYME THERAPEUTICS INC
 JOHNSON & JOHNSON
 KLA CORP
 LAM RESEARCH CORP
 LINCOLN ELECTRIC HOLDINGS
 MICRON TECHNOLOGY INC
 MKS INSTRUMENTS INC
 NATIONAL BEVERAGE CORP
 OSHKOSH CORP
 QUALCOMM INC
 RAYMOND JAMES FINANCIAL INC
 ROBERT HALF INTL INC
 SAIA INC
 SHARPS COMPLIANCE CORP
 TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE
 TEXAS INSTRUMENTS INC
 UNITEDHEALTH GROUP INC
 WERNER ENTERPRISES INC
 WILLIAMS-SONOMA INC
 WW GRAINGER INC
 ZEBRA TECHNOLOGIES CORP-CLA

ASIA (16)

ANRITSU CORP
 BREVILLE GROUP LTD
 CAPCOM CO LTD
 CITY CHIC COLLECTIVE LTD
 FUJI CORP/AICHI
 HONG KONG EXCHANGES & CLEAR
 JB HI-FI LTD
 MAGELLAN FINANCIAL GROUP LTD
 MURATA MANUFACTURING CO LTD
 NIHON UNISYS LTD
 OTSUKA CORP
 POLYNOVO LTD
 RIVERSTONE HOLDINGS LTD
 TOKYO OHKA KOGYO CO LTD
 VENTURE CORP LTD
 ZOZO INC

5. INFORMACIÓN GENERAL CERVINO, F.I.

Fecha de lanzamiento	06/11/2020
Patrimonio	EUR 2,0 millones
Nº registro CNMV	5484
Liquidez	Diaria. Liquidación en d + 1
Comisiones	Gestión 1,60% anual Depositaria 0,08% anual
Gestora	Augustus Capital AM
Depositario	Bnp Paribas Securities Services, Sucursal España
Administrador	Grupo RD Sistemas
Auditor	Deloitte
Divisa	EUR
Código ISIN	ES0118591009
Ticker Bloomberg	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.

Francisco es el Presidente de Investivity sociedad suiza de gestión de carteras regulada por la FINMA, que utiliza tecnologías innovadoras para proteger inversiones a largo plazo.

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.

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



Daniel Porté

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.



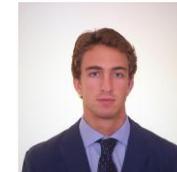
Alicia Casasús

DIRECCIÓN FINANCIERA Y CONTROL

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.



Ramón Olaso

CONTROL

Antes de incorporarse a Augustus Capital AM, Ramón comenzó su carrera profesional en Telefónica y después como becario en Banco Santander. Ramón es graduado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad CEU San Pablo y 3 años de su carrera los cursó en EE.UU.