



Augustus Capital AM

LIERDE sicav

Diciembre 2022

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
(31/12/22)

113,05 €/acción

Patrimonio
(31/12/22)

126 millones €



INDICADOR DE RIESGO

1 2 3 4 5 **6** 7

RENTABILIDADES ACUMULADAS

Desde inicio	LIERDE	Stoxx 600 NR*
Mes	-3,4%	-3,4%
YTD* 2022	-10,2%	-10,6%
1 año	-10,2%	-10,6%
Desde inicio (1994)	1.780,9%	603,2%
Desde inicio (media anual)	13,5%	8,8%

*YTD (year-to-date): año hasta la fecha

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%
2020	-3,3%	-2,0%	-1,3%
2021	26,1%	24,9%	1,2%
YTD* 2022	-10,2%	-10,6%	0,4%
Acumulada	1.780,9%	603,2%	1.177,7%
Media anual	13,5%	8,8%	4,7%

*YTD (year-to-date): año hasta la fecha

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO (base 100)



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



Augustus Capital AM

PRINCIPALES POSICIONES

1	GLOBAL DOMINION	4,6%
2	NEURONES	3,9%
3	ANDRITZ	3,4%
4	RICHEMONT	3,3%
5	SII	3,2%
6	AALBERTS	3,2%
7	DUERR	3,1%
8	INFOTEL	3,0%
9	DANIELI	3,0%
10	KONTRON	2,6%
TOTAL TOP 10		33,3%

RENTABILIDAD MENSUAL (5 mejores vs. 5 peores)

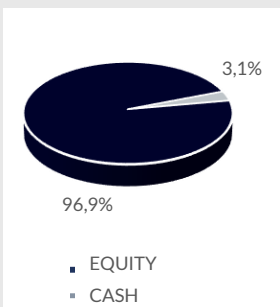
5 MEJORES		
1	MEARS	+7,0%
2	CHERRY	+6,9%
3	ADIDAS	+4,3%
4	BUCHER	+3,9%
5	GRIFOLS	+3,2%
5 PEORES		
1	AMAZON	-16,0%
2	ALPHABET	-15,6%
3	DOMETIC	-10,9%
4	WINCANTON	-10,6%
5	GERRESHEIMER	-10,5%

DATOS DE RIESGO

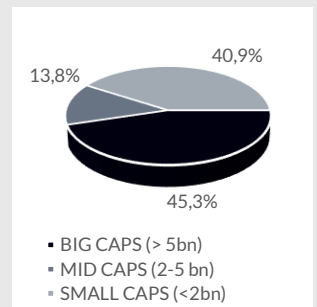
Desde inicio	LIERDE	Stoxx 600 NR*
Alfa anual	4,69	
Ratio Sharpe	0,55	
Beta	0,83	
Volatilidad	17,3%	18,8%
12 meses		
Beta	0,86	
Volatilidad	17,5%	18,9%

*Stoxx 600 NR - Net Return. Incluye dividendos netos

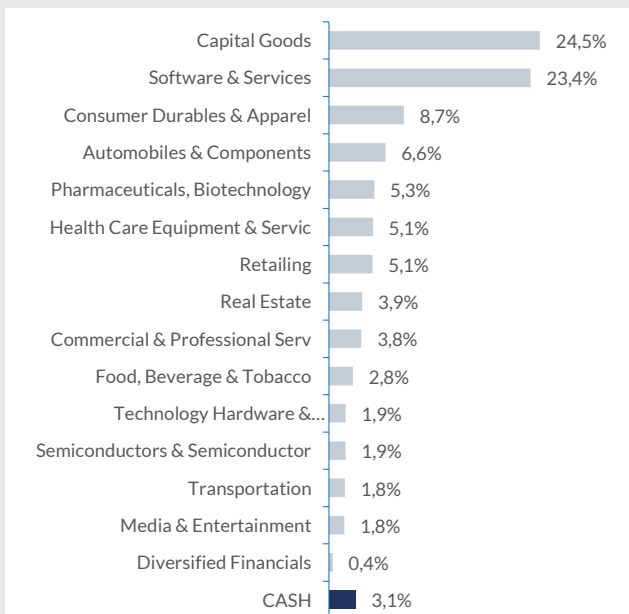
DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE ACTIVO



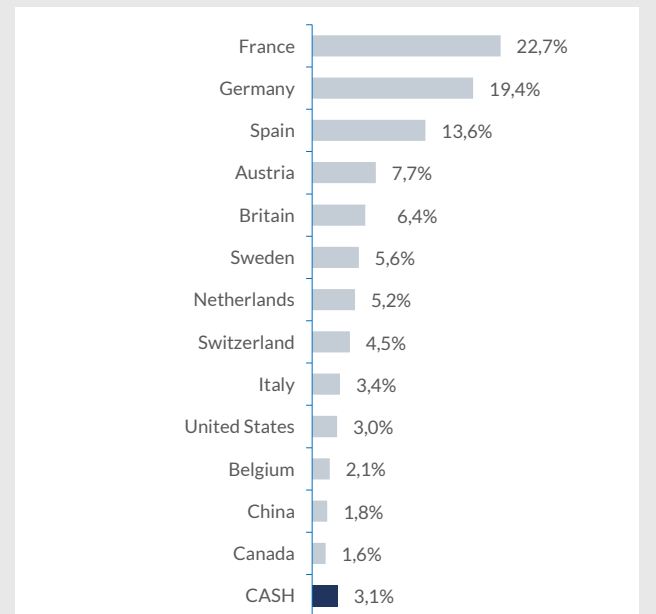
DISTRIBUCIÓN POR MARKET CAP.



EXPOSICIÓN SECTORIAL



EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





Augustus Capital AM

INFORMACIÓN GENERAL

Lanzamiento	31/05/1994
Nº registro CNMV	2467
Liquidez	Diaria. Liquidación en d + 1
Comisiones	<ul style="list-style-type: none">Gestión 1,40% anualDepositorio 0,07% anual
Gestora	Augustus Capital, A.M.
Depositario	Bnp Paribas S.A., Sucursal en España
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 él contenida 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 (delegadpd@augustuscapi.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, adjuntando 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

Cuando comenzamos el año 2022 pensábamos que iba a ser el año de la recuperación tras la pandemia. Sin embargo, con la invasión de Ucrania los precios de la energía se dispararon y la inflación subió hasta niveles no vistos desde los años 70. Los bancos centrales entraron en pánico y aceleraron las subidas de tipos provocando una fuerte desaceleración económica. Por si fuera poco, China apostó por contener la pandemia con una política muy restrictiva (Covid-Zero) impidiendo la normalización de los suministros globales y frenando tanto el crecimiento de su economía como la global. Con todo, las economías se han mantenido a flote y se ha evitado la recesión. Los mercados, que en un primer momento descontaron una fuerte recesión, han recuperado en la parte final del año parte de las pérdidas ante la resistencia de las economías.

Para el 2023, el escenario más probable es que la inflación siga desacelerándose, las cadenas de suministros se normalicen, la economía de China recupere tracción y las subidas de tipos de interés se moderen para pasar a un periodo de pausa. En definitiva, tenemos la sensación de que gran parte del ajuste ha quedado atrás y el entorno se presenta más favorable. Las compañías son activos reales que deberían comportarse bien en entornos de inflación a la baja y crecimiento moderado. En cualquier caso, seguro que nuevos imprevistos surgirán y la realidad no se ajustará a las previsiones que ahora tenemos.

Por ello, lo importante es tener una cartera sólida para afrontar lo que al final llegue. En Lierde, más de la mitad de las compañías tienen caja neta positiva, un 60% de ellas tienen un accionista de referencia con al menos el 10% del capital y un 90% tienen más de 10 años de historia. De cara al 2023, la creación de valor esperada (incremento del valor en libros por acción más rentabilidad por dividendo) es del 12% y la valoración es muy atractiva cotizando a un free cash flow yield del 6,6% con un ROCE del 50%, por lo que somos optimistas en cuanto a la rentabilidad esperada para el año. Adicionalmente, Europa está muy barata tanto en términos absolutos (PE 12.5x) como en relativo, cotizando en mínimos de 30 años frente a la bolsa americana (P/E 17.3x).

En cuanto a movimientos, hemos iniciado en diciembre posición en la compañía sueca **NOTE**, dedicada a la fabricación de hardware y componentes electrónicos con elevado foco en electrificación y energías verdes. La compañía se está beneficiando de dos tendencias estructurales en la industria como son la externalización de la fabricación y el acercamiento a Europa de los procesos de fabricación. El crecimiento del negocio permite fuertes ganancias de eficiencia por lo que las compañías que más crecen, como es el caso de Note, están inmersas en un círculo virtuoso en el que el mayor volumen de fabricación los lleva a ganar nuevos contratos y retroalimentar el crecimiento y la rentabilidad. Note estima que serán capaces de crecer en ventas al menos al +10% anual durante los próximos años más adquisiciones.