



Augustus Capital AM

Lierde Equities, F.I.

Noviembre 2023

OBJETIVO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

El objetivo de LIERDE Equities, F.I. 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
(30/11/23)

11,23
€/participación

Patrimonio
(30/11/23)

3,8
millones €

INDICADOR DE RIESGO

1 2 3 **4** 5 6 7

RENTABILIDADES ACUMULADAS

Desde inicio	Lierde Equities, F.I.	Stoxx 600 NR**
Mes	9,6%	6,6%
YTD* 2023	12,8%	11,5%
1 año	8,9%	7,8%
Desde inicio (2022)	0,8%	-0,3%
Desde inicio (media anual)	1,1%	0,4%

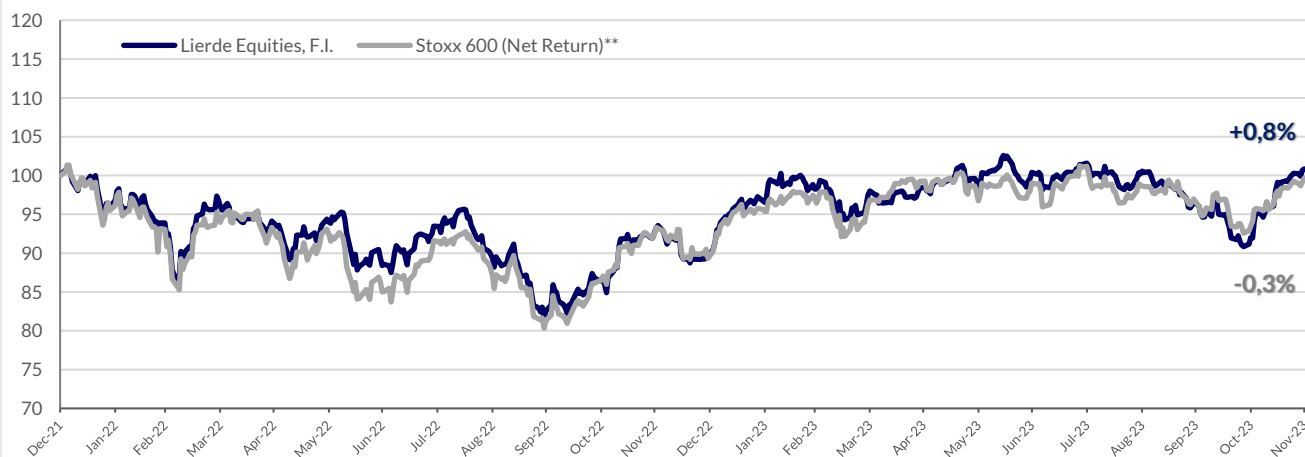
*YTD (year-to-date): año hasta la fecha

RENTABILIDADES HISTÓRICAS

AÑO	Lierde Equities, F.I.	Stoxx 600 NR**	RELATIVO
2022	-10,6%	-10,6%	0,0%
YTD* 2023	12,8%	11,5%	1,3%

*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	5,0%
2	AALBERTS INDUSTRIES	4,1%
3	ROVI	3,9%
4	ASSA ABLOY	3,6%
5	NEURONES	3,1%
6	ANDRITZ	3,1%
7	DANIELI	3,0%
8	FERROVIAL	2,9%
9	MERLIN PROPERTIES	2,8%
10	VONOVIA	2,8%
TOTAL TOP 10		34,3%

RENTABILIDAD MENSUAL (5 mejores vs. 5 peores)

5 MEJORES		
1	INFINEON	+29,8%
2	AALBERTS INDUSTRIES	+23,3%
3	MERLIN PROPERTIES	+20,6%
4	DOMETIC	+20,2%
5	FRESENIUS	+20,1%
5 PEORES		
1	MARLOWE	-32,2%
2	ALIBABA	-12,1%
3	PERNOD RICARD	-3,8%
4	THALES	-1,6%
5	COATS	-1,4%

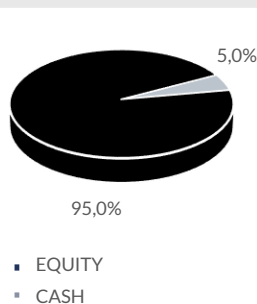
DATOS DE RIESGO *

Desde inicio	LIERDE	Stoxx 600 NR**
Alfa anual	4,63	
Ratio Sharpe	0,56	
Beta	0,83	
Volatilidad	17,2%	18,6%
12 meses		
Beta	0,88	
Volatilidad	11,6%	11,7%

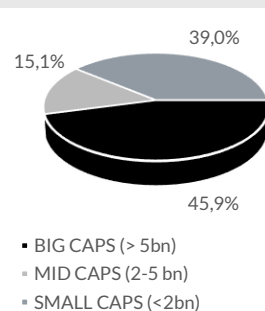
**Stoxx 600 NR - Net Return. Incluye dividendos netos

* Datos de Riesgo correspondientes a Lierde sicav, replicado por Lierde Equities, F.I.

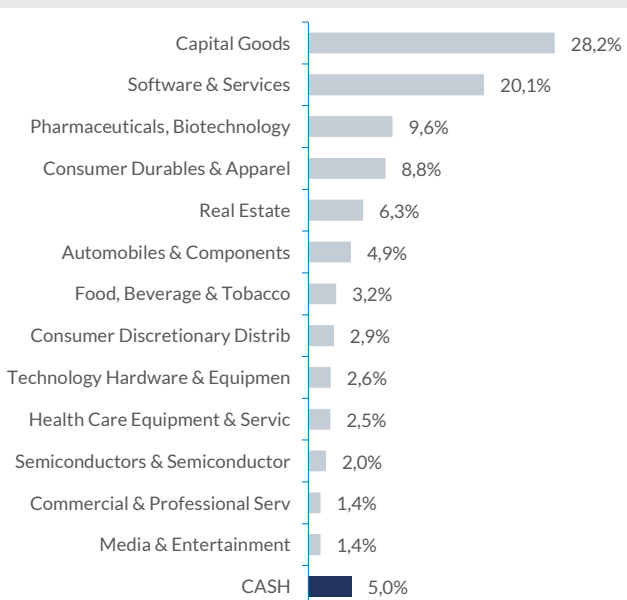
DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE ACTIVO



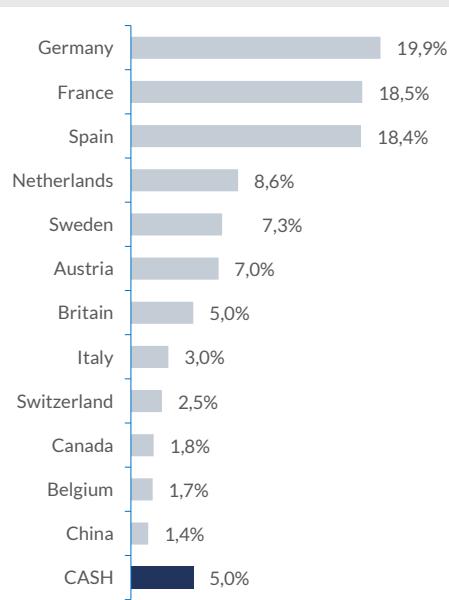
DISTRIBUCIÓN POR MARKET CAP.



EXPOSICIÓN SECTORIAL



EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





Augustus Capital AM

INFORMACIÓN GENERAL

Lanzamiento	06/11/2020
Nº registro CNMV	5484
Liquidez	Diaria. Liquidación en d + 1
Comisiones	<ul style="list-style-type: none">Gestión 1,60% anualDepositorio 0,07% anual
Gestora	Augustus Capital, A.M.
Depositorio	BNP Paribas S.A., Sucursal en España
Auditor	Deloitte, S.L.
Divisa	EUR
Código ISIN	ES0118591009
Ticker Bloomberg	CERVING 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@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, 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

Cerramos el mejor mes de noviembre en dos décadas para la renta variable, impulsado por una inflación que sorprende fuertemente a la baja y que parece dejará de inquietar a los bancos centrales. Por el lado del crecimiento, la economía global parece estar tocando fondo gracias al mantenimiento del empleo en niveles elevados y a la finalización del proceso de ajuste de inventarios en numerosos sectores de la economía, apuntando con ello a un aterrizaje suave de las economías. Por primera vez en muchos meses, algunos de los oficiales de la FED y del BCE más restrictivos, abogan por una pausa en el ciclo monetario en los dos lados del Atlántico. En ambas geografías, el mercado comienza a anticipar bajadas de tipos hacia mitad del año 2024.

El comportamiento interno del mercado bursátil comienza a reflejar una incipiente rotación, hacia valores muy penalizados y que se benefician de un escenario de relajación monetaria como el sector inmobiliario, segmento de compañías de pequeña capitalización y en general compañías más sensibles al ciclo. Este cambio es necesario para dar soporte al movimiento alcista.

Por zonas geográficas, el posicionamiento de los inversores sigue siendo de fuerte exposición a EEUU y de elevada infraponderación en Europa donde los inversores parecen estar descontando un periodo de largo estancamiento. Sin embargo, en este entorno de desinflación y relajación monetaria, el mercado europeo se debería comportar mejor que el americano desde nuestro punto de vista. Adicionalmente, por el lado de la valoración Europa cotiza con un descuento del 33% comparado con el mercado de EEUU frente a una media histórica del 13%. Por el lado de la rentabilidad por dividendo, Europa cotiza un DY del 3.4% vs EEUU del 1.6% con un nivel similar de recompra de acciones (2.1% vs 2.4%), tras comenzar a generalizarse de forma importante la recompra de acciones en Europa. Finalmente, si Europa no entra en recesión y consigue un aterrizaje suave, el P/E debería tender a la media histórica de 14x, lo que implica por este lado un potencial alcista del 12% desde los niveles actuales.

Iniciamos posición en **Rightmove**. Se trata del mayor portal inmobiliario de Reino Unido con una cuota de mercado superior al 90% durante la última década. Los agentes inmobiliarios pagan por publicitar sus propiedades con el fin de que los usuarios que buscan vivienda las localicen fácilmente. La compañía se beneficia de lo que se conoce como "efecto red" que consiste en un círculo virtuoso de mayor generación de negocio conforme más agentes inmobiliarios utilicen el portal. El mayor número de viviendas anunciadas aumenta el número de consumidores, lo que incentiva a que más agentes publiquen en el portal. Este proceso sucesivo crea un ecosistema imposible de replicar por parte de un nuevo competidor que pretenda entrar a competir. Históricamente, la compañía ha crecido en ventas de manera sostenida al +9% junto a una progresiva expansión de margen gracias al apalancamiento operativo. En el mes de noviembre, el CEO ha presentado el nuevo plan estratégico de crecimiento hasta el 2028 en el que contempla la entrada en nuevas áreas de negocio como: Inmobiliario comercial, hipotecas y Data Analytics, sin dejar de lado su negocio tradicional de publicidad. Con esta nueva estrategia Rightmove espera acelerar su crecimiento hasta alcanzar unas ventas de 600 millones de libras para 2028 (+10% anualizado) con un margen operativo del 70%. Gracias a la baja intensidad de capital del negocio, casi todo el beneficio de la empresa se acaba convirtiendo en flujo de caja libre a pesar de su crecimiento, permitiendo a Rightmove dar una elevada remuneración al accionista mediante dividendos y recompras de acciones.