



Augustus Capital AM

LIERDE sicav

Enero 2024

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
(31/01/24)

134,91 €/acción

Patrimonio
(31/01/24)

137 millones €



INDICADOR DE RIESGO

1 2 3 **4** 5 6 7

RENTABILIDADES ACUMULADAS

Desde inicio	LIERDE	Stoxx 600 NR**
Mes	0,1%	1,5%
YTD* 2024	0,1%	1,5%
1 año	10,9%	10,1%
Desde inicio (1994)	2.144,8%	726,2%
Desde inicio (media anual)	13,6%	9,0%

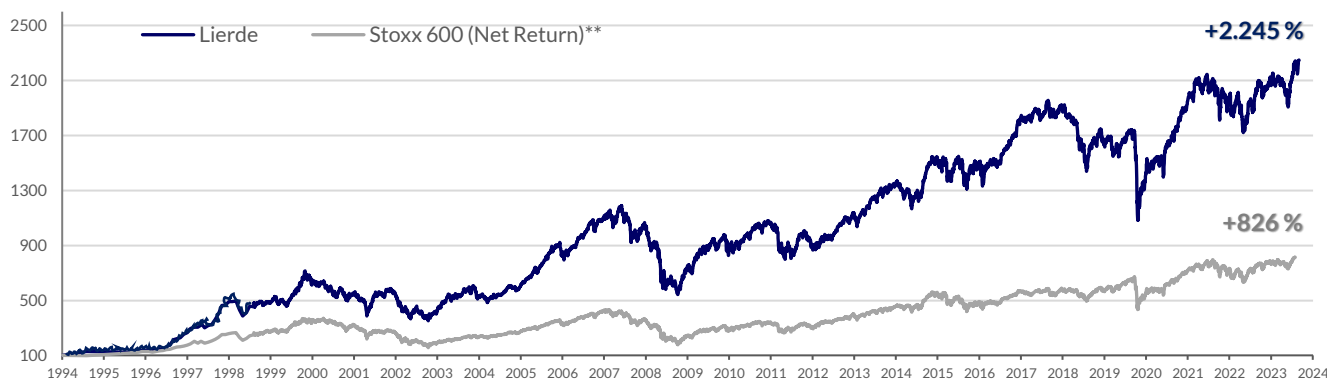
*YTD (year-to-date): año hasta la fecha

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%
2022	-10,2%	-10,6%	0,4%
2023	19,2%	15,8%	3,4%
YTD* 2024	0,1%	1,5%	-1,4%
Acumulada	2.144,8%	726,2%	1.418,6%
Media anual	13,6%	9,0%	4,6%

*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	5,1%
2	ROVI	3,6%
3	AALBERTS INDUSTRIES	3,6%
4	ASSA ABLOY	3,5%
5	RICHEMONT	3,2%
6	FERROVIAL	3,1%
7	ANDRITZ	3,0%
8	DANIELI	2,9%
9	NEURONES	2,8%
10	VONOVIA	2,7%
TOTAL TOP 10		33,5%

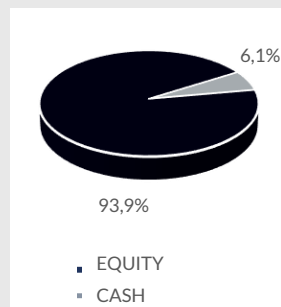
RENTABILIDAD MENSUAL (5 mejores vs. 5 peores)

5 MEJORES		
1	WINCANTON	+41,4%
2	SAP	+15,3%
3	CONSTELLATION SOFTWARE	+13,5%
4	RICHEMONT	+11,2%
5	FERROVIAL	+7,2%
5 PEORES		
1	GRIFOLS SA - B	-28,9%
2	MARLOWE	-11,4%
3	INFINEON TECHNOLOGIES	-10,7%
4	DOMETIC	-8,8%
5	ECONOCOM	-8,2%

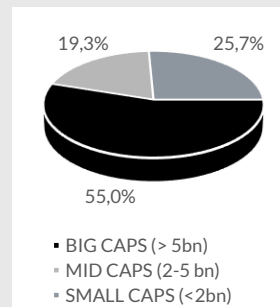
DATOS DE RIESGO

Desde inicio	LIERDE	Stoxx 600 NR*
Alfa anual	4,67	
Ratio Sharpe	0,57	
Beta	0,83	
Volatilidad	17,1%	18,5%
12 meses	LIERDE	Stoxx 600 NR*
Beta	0,88	
Volatilidad	11,2%	11,2%

DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE ACTIVO

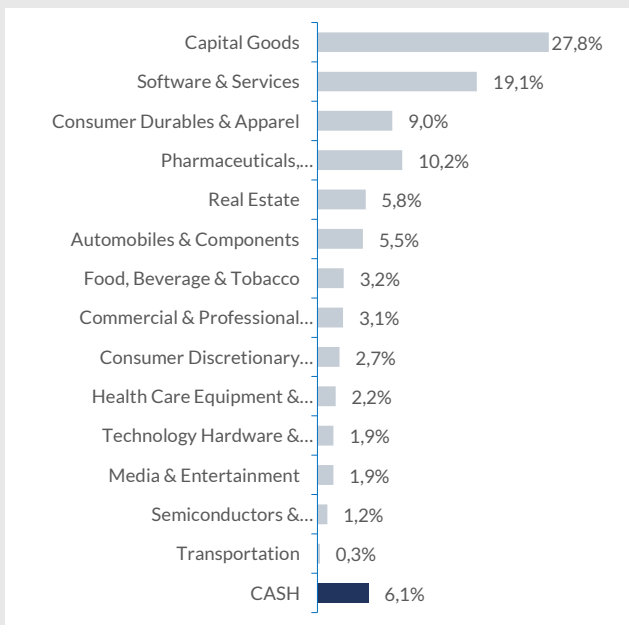


DISTRIBUCIÓN POR MARKET CAP.

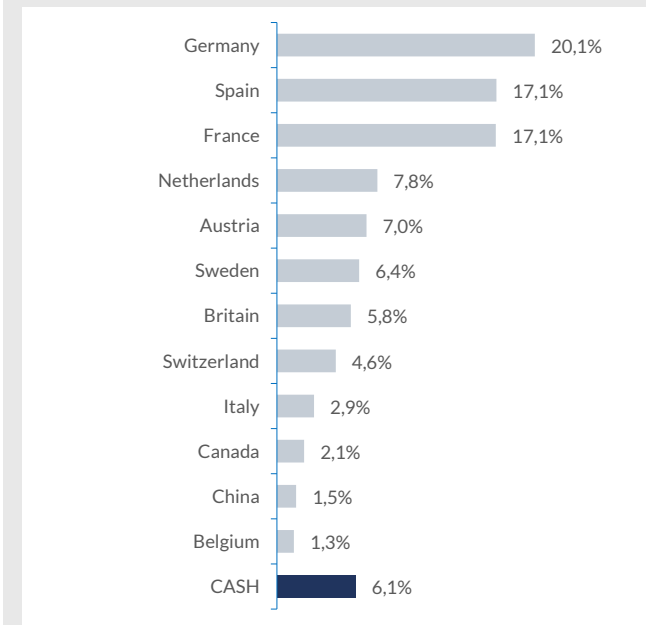


*Stoxx 600 NR - Net Return. Incluye dividendos netos

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% anualDepositario 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

Terminamos el mes de Enero con el valor liquidativo en máximos históricos. En los primeros días del año se produjo una ligera toma de beneficios, pero las tomas de beneficios son de poca duración por el fenómeno que los analistas denominan como FOMO (Fear Of Missing Out), o el miedo a quedarse fuera de las subidas.

Por el lado de los tipos de interés, las rentabilidades de los bonos han repuntado desde comienzo de año ante los discursos más cautos por parte de los bancos centrales que intentan mantener bajas las expectativas sobre bajadas en los tipos en el corto plazo. El consenso sobre el comienzo de las bajadas se retrasa hasta finales del segundo trimestre y este cambio está pesando en los valores más sensibles al ciclo económico, así como el segmento de las compañías de pequeña capitalización. El P/E de las "small caps" europeas se sigue contrayendo hasta situarse al mismo nivel que las compañías grandes (P/E 12x), lo que no sucedía desde la Gran Recesión del 2008. Históricamente, cuando los tipos comienzan a bajar, el comportamiento relativo mejora por lo que creemos que el año 2024 será bueno para ellas.

El mercado americano se muestra más firme que el europeo y sus índices tocan máximos históricos. El flujo de fondos hacia EEUU y mercados emergentes sigue siendo elevado, pero todavía superados por el flujo hacia fondos monetarios y de renta fija donde se acumula una enorme y creciente cantidad de dinero que en algún momento se moverá hacia activos de riesgo.

Seguimos siendo constructivos para el mercado de renta variable en 2024 y en especial para el mercado europeo cuyas valoraciones no reflejan el escenario más probable de aterrizaje suave de la economía. Con un total Yield del 5% (DY+Buy-Back Yield), vemos razonable obtener rentabilidades totales del año de doble dígito en Europa.

Iniciamos posición en la compañía británica **Intertek**, una de las principales operadoras a nivel mundial en el sector de las TIC (Testing, Inspection, Certification). Intertek es líder global en testing de productos semiterminados en cada una de las fases de la cadena de producción, lo que le permiten tener un alto grado de diferenciación y especialización frente a sus competidores. El crecimiento de la compañía desde su creación en 1996 combina crecimiento orgánico con un fuerte crecimiento inorgánico. En lo relativo al sector, esperamos un aumento de las regulaciones durante los próximos años, así como un aumento de la complejidad dentro de los procesos productivos los cuales sitúan al sector de las TIC en una senda de crecimiento de cara al futuro. Hemos optado por iniciar una posición en la empresa ya que consideramos que la acción presenta un potencial de crecimiento significativo en comparación con sus competidores, la infravaloración en el precio la compañía y la situación en la que se encuentran sus múltiplos, en mínimos de los últimos 10 años.

Finalmente, durante el mes de enero recibíamos una OPA sobre **Wincanton**, compañía logística británica, por el 100% del capital por parte del grupo francés CMA CGM S.A a un precio de £4.50, lo que suponía una prima del 52% sobre el precio de cotización del día anterior. El precio suponía una valoración de EV/EBIT (24) de 12.0x frente a nuestra valoración que contemplaba un ratio de 10x por lo que venderemos las acciones.