

Cervino World Investments (I)

Fecha: 30/01/2026



Valor Liquidativo
290,61

Patrimonio (Eur mm)
120

Estrategia y Objetivos

Fondo patrimonialista cuyo objetivo es una revalorización a largo plazo similar a la renta variable, pero con menor riesgo. Existe una asignación de activos dinámica y sin un benchmark fijo, se persigue obtener una rentabilidad de Euribor + 6% a largo plazo. Exposición a renta variable entre 40% y 100%. La renta fija sin limitación de tipología, rating, o duración. Selección de títulos basada en valor y visión contraria. Por su largo horizonte temporal, el fondo puede asumir riesgo de mercado medio-alto en el corto plazo. Búsqueda de activos poco correlacionados y uso de derivados para controlar volatilidad. Fondo Artículo 8, 5% alineación con Taxonomía. Promueve estrategias de mejora de huella climática, derechos humanos y compañías con mejoras en ASG.

Los gestores del fondo son: Alberto Spagnolo, CFA. Fundador y CEO de Varianza. Tiene más de 29 años de experiencia en mercados financieros. Anteriormente, fue CEO en Merrill Lynch Gestión SGIIIC, también fue socio en M&B Capital y Gestor en BBVA AM. Pelayo Gil-Turner. Director de Inversiones. Tiene más de 21 años de experiencia en mercados financieros. Previamente fue CEO y Director de Inversiones en Julius Baer Gestión SGIIIC y Gestor en B. Urquijo.

Rentabilidad

	CERVINO (I)**	Renta Variable*	Euribor + 6%
Acumulada desde 31/12/2008	217,1%	371,9%	205,4%
Anualizada desde 31/12/2008	7,0%	9,5%	6,7%
Histórico de rentabilidades			
2016	5,1%	2,6%	5,8%
2017	5,3%	10,2%	5,8%
2018	-9,9%	-10,6%	5,8%
2019	20,7%	26,0%	5,7%
2020	-4,2%	-3,3%	5,6%
2021	16,5%	25,1%	5,6%
2022	-8,3%	-9,5%	6,2%
2023	9,1%	15,8%	9,6%
2024	6,7%	8,6%	10,1%
2025	13,6%	19,4%	8,5%
2026 (30/01/2026)	2,9%	3,1%	0,7%
Último mes	2,9%	3,1%	0,7%
Últimos Períodos			
3 años anualizada	8,1%	13,1%	9,4%
5 años anualizada	7,4%	12,0%	8,0%
10 años anualizada	5,9%	8,7%	6,9%

*MSCI Daily Net TR Europe Index

**La estrategia de Cervino comienza el 22/10/2008 con la Clase I. Los datos de esta ficha son desde 31/12/2008 para mostrar años completos



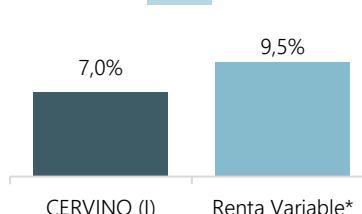
— CERVINO (I) — Renta Variable* — Euribor + 6%

Riesgo

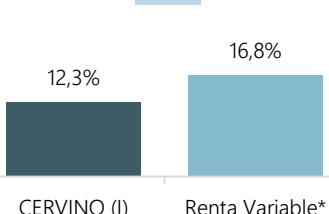
Rentabilidad ajustada por riesgo desde 31/12/2008	CERVINO (I)	Renta Variable*	Mejor rentabilidad	CERVINO (I)	Renta Variable*	Peor rentabilidad	CERVINO (I)	Renta Variable*
Rentabilidad anual	7,0%	9,5%	de 1 mes	19,1%	19,4%	de 1 mes	-33,9%	-35,0%
Volatilidad	12,3%	16,8%	de 6 meses	36,1%	51,0%	de 6 meses	-29,5%	-28,6%
Ratio Sharpe	0,57	0,56	de 12 meses	62,9%	64,5%	de 12 meses	-28,8%	-24,3%

*MSCI Daily Net TR Europe Index

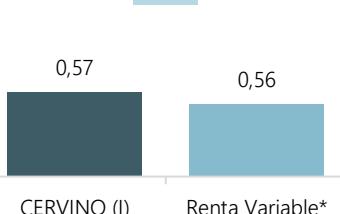
Rentabilidad anual



Volatilidad



Ratio Sharpe



Datos

Clase Institucional (I)	Clase Minorista (R)	Otros datos
ISIN LU0907323314	ISIN LU1860979399	Entidad Gestora Varianza Gestión SGIIIC SA
Id. Bloomberg PACWIEP LX	Id. Bloomberg PACWIRB LX	Registro CNMV 250
Inversión Mín. 2.000.000 €	Inversión Mín. 10 €	Custodio / TA BNP Securities Services
Comisión Gestión 0,55%	Comisión Gestión 1,50%	Administrador BNP Fund Services
Comisión de éxito 10% sobre rentabilidad anual con High Water Mark	Comisión de éxito No Aplica	Auditor Deloitte Luxembourg
		SFDR Artículo 8 + 5% Taxonomía

Cervino World Investments (I)

Fecha: 30/01/2026



Signatory of:



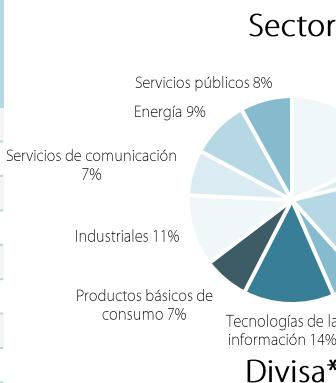
Valor Liquidativo
290,61

Patrimonio (Eur mm)
120

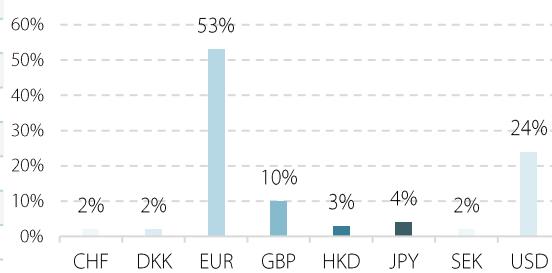
Asignación de Activos

Asignación de Activos	
Renta Variable*	81,7%
Norteamérica	22,6%
Japón	2,0%
Europa	47,5%
Emergentes	9,6%
Asia ex-Japón	-
Renta Fija	8,6%
Gobiernos	-
Alta Calidad Crediticia	4,2%
High Yield	3,6%
Convertibles	-
Emergentes	0,7%
Tipos de Interés Real	-
Inversión Alternativa	-
Inmobiliario	-
Liquidez	7,5%

*Porcentaje de peso neto incluyendo coberturas



Divisa*



Principales posiciones RV

VEOLIA ENVIRO...	2,8%
PROSUS NV	2,6%
ALPHABET INC-...	2,6%
ASML HOLDING	2,5%
CISCO SYSTEMS...	2,1%

Principales posiciones RF

ENQLN 9 10/27/27	1,5%
MCGLN 4 1/4 PERP	1,4%
ACAFP 4 3/4 PERP	1,0%
ATOFP 9 12/18/29	0,9%
INTNED 7 1/2 PERP	0,8%

Resumen de Cartera

Resumen de Renta Variable		
Posiciones en cartera	56	Ebit/EV
Divisa de referencia	EUR	Rentabilidad por FCF
PER Medio	16,7	ROE 5 años media (%)
Rentabilidad por Dividendo	3,0%	ROIC

Resumen de Renta Fija

Resumen de Renta Fija		
Posiciones en cartera	10	Cupón nominal medio
Divisa de referencia	EUR	Venc. Medio (años)
Rent. Media a Venc.	39,3	Duración media (años)
Rating medio S&P	B	Rent. Recurrente %

Resumen último mes

El año 2026 comienza intenso. Enero ha estado marcado por una dualidad en los mercados financieros: la extensión del optimismo en el sector tecnológico frente a una creciente cautela en los mercados de renta fija. Todo ello además impregnado de eventos geopolíticos (Venezuela, Groenlandia, Irán, etc.) y de una volatilidad extrema en algunos activos (como metales preciosos o criptomonedas). La renta variable global (MSCI World) sube un +1,2%, liderada por los mercados emergentes (+8,9% MSCI EM). El S&P 500, por su parte, logra superar brevemente la barrera histórica de los 7.000 puntos, impulsado por resultados empresariales sólidos. Sin embargo, este buen tono se ve empañado a finales de mes por un repunte de la volatilidad, liderado por una abrupta toma de beneficios en metales preciosos y por una postura más contundente de lo esperado por parte de la Reserva Federal que, además de mantener los tipos (a pesar de la presión de Trump), insiste en que la inflación subyacente sigue siendo preocupante y que el crecimiento de la economía americana es sólido y no necesita, por el momento, nuevas bajadas.

Trump, por su parte, empieza el año con energía renovada. Así, el 5 de enero ataca Venezuela y captura a Nicolás Maduro. Tan solo unos días después amenaza a Europa con nuevos aranceles y/o con intervención militar si no se le permite adquirir Groenlandia, pero dos días más tarde retira la amenaza, dando por bueno un aparente acuerdo con la OTAN que parece satisfacer sus demandas sobre Groenlandia. Por el camino, su Departamento de Justicia abre una investigación penal contra Powell, presidente de la Fed, por posibles testimonios falsos ante el Congreso. A final de mes propone al controvertido Kevin Warsh como candidato a suceder a Powell al frente de la Fed. Este cóctel de imprevisibilidad, intervencionismo y anuncios poco ortodoxos vuelve a deteriorar la credibilidad del dólar, que se deprecia, catalizando una intensa actividad especulativa en el oro y la plata. Esta última llega a apreciarse un 60% en lo que va de año, para acabar colapsando un 30% el último día del mes.

Navegamos aguas turbulentas y los riesgos de errores no forzados son múltiples. Sin embargo, bajo la superficie, los indicadores de actividad económica se aceleran: una economía americana creciendo en el tercer y cuarto trimestre del año por encima del 4%, unos beneficios corporativos aumentando a doble dígito, un claro impulso fiscal y desregulatorio en ciernes y la mayor parte de los bancos centrales mundiales en modo "bajada de tipos". Todo ello configura un claro entorno reflacionario, con mayor riesgo de recalentamiento que de recesión.

Durante el mes, más de 18 posiciones rinden más de un 10%, lideradas por Disco y ASML (+38% y +32%, respectivamente, espoleadas por buenas previsiones de negocio para 2026 y una aceleración de la inversión en infraestructura y chips para IA), Schlumberger (+24%, beneficiada por la intervención en Venezuela y el potencial futuro negocio que se abre en el país para la exploración petrolífera), Piraeus Bank (+25%, ante rumores de consolidación del sector bancario griego) y Alibaba (+18%). En el lado opuesto, 20 inversiones acaban el mes en negativo, encabezadas por las compañías de software SAP (-18%) y Adobe (-16%), arrastradas por la nueva narrativa de que la IA va a acabar con el sector, algo que consideramos exagerado y que está ofreciendo oportunidades en un sector que tradicionalmente cotiza a múltiplos elevados.

En cuanto a la actividad reciente, durante el mes de enero se han reforzado en caídas las posiciones en SAP, Novo Nordisk y First Solar. Por otra parte, hemos realizado nuevas compras en Sony, líder de plataformas globales de entretenimiento y con capacidad para generar sinergias significativas a través de IP en juegos, películas, música y animación, con una valoración atractiva de 18x P/E. Además, hemos iniciado posición en Roblox, plataforma de juego online interactivo con 151 millones de usuarios activos diarios y crecimientos en ingresos de doble dígito. Roblox ofrece oportunidades adicionales de monetización atractivas: el tiempo medio por usuario es de 1 hora/día, algo inferior al de plataformas como Instagram (1,8 h/día) y YouTube (1,4 h/día), pero superior al de Facebook (0,75 h/día).

Calificaciones de Sostenibilidad Externas

Total CERVINO 81,0% Posiciones con score >50 92,3%

MSCI: A Morningstar: Media

*Compromiso de rating interno ESG total >50 y más del 50% de las posiciones con Score >50: en conjunto, las compañías invertidas están por encima de la media frente a comparables

En enero, el valor liquidativo de CERVINO (I) asciende un 2,9% (Clase I). En 2026, la rentabilidad es de un 2,9%. Desde el inicio, la rentabilidad acumulada es de un 217,1%, con un anualizado del 7,0%.