

Cervino World Investments (R)

Fecha: 30/06/2026



Valor Liquidativo
154,25

Patrimonio (Eur mm)
122

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.

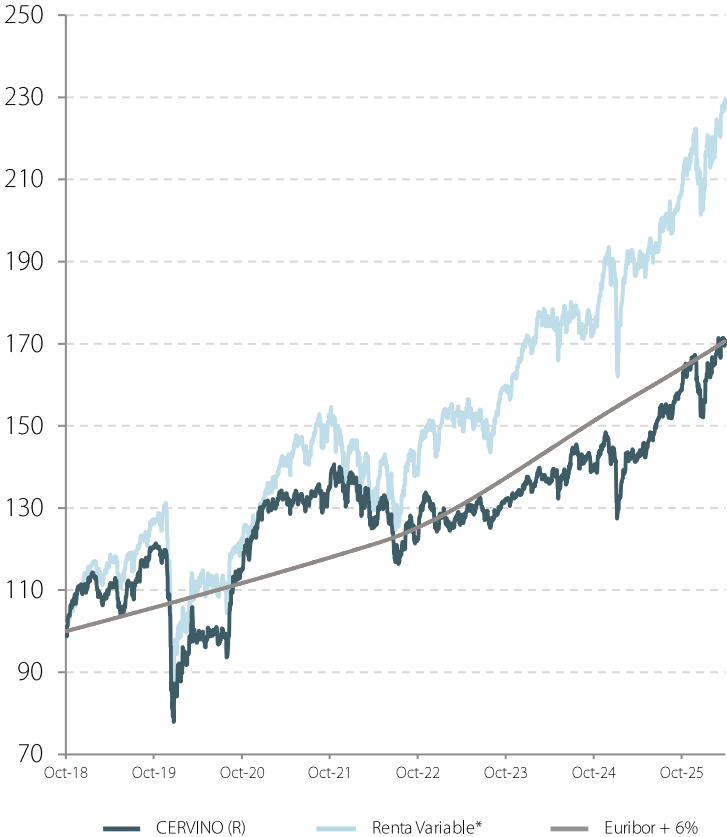
Los gestores del fondo son: Alberto Spagnolo, CFA, Fundador y CEO de Varianza. Tiene más de 29 años de experiencia en mercados financieros. Anteriormente, fue CEO en Merrill Lynch Gestión SGIIC, también fue socio en M&B Capital y Gestor en BBVA AM. Pelayo Gil-Turner. Director de Inversiones. Tiene más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

Rentabilidad

	CERVINO (R)**	Renta Variable*	Euribor + 6%
Acumulada desde 31/12/2018	70,8%	129,5%	70,6%
Anualizada desde 31/12/2018	7,4%	11,7%	7,4%
Histórico de rentabilidades			
2016	-	-	-
2017	-	-	-
2018	-	-	-
2019	20,4%	26,0%	5,7%
2020	-4,3%	-3,3%	5,6%
2021	17,2%	25,1%	5,6%
2022	-9,5%	-9,5%	6,2%
2023	8,1%	15,8%	9,6%
2024	5,6%	8,6%	10,1%
2025	13,7%	19,4%	8,5%
2026 (30/06/2026)	7,6%	10,7%	4,0%
Último mes	1,0%	3,0%	0,7%
Últimos Períodos			
3 años anualizada	10,4%	14,4%	9,3%
5 años anualizada	5,2%	10,3%	8,3%
10 años anualizada	-	-	-

*MSCI Daily Net TR Europe Index

**Clase minorista (R) se inició el 19/10/2018, aunque la estrategia de Cervino comienza el 22/10/2008 con la Clase I. Los datos de esta ficha son desde 31/12/2018 para mostrar años completos

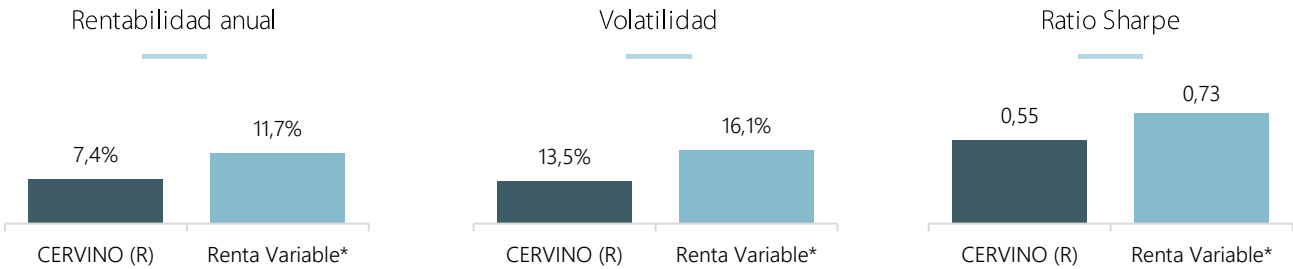


Riesgo

	CERVINO (R)	Renta Variable*
Rentabilidad ajustada por riesgo desde 31/12/2018		
Rentabilidad anual	7,4%	11,7%
Volatilidad	13,5%	16,1%
Ratio Sharpe	0,55	0,73

*MSCI Daily Net TR Europe Index

	CERVINO (R)	Renta Variable*
Mejor rentabilidad		
de 1 mes	20,8%	19,4%
de 6 meses	39,4%	32,1%
de 12 meses	65,9%	53,5%
Peor rentabilidad		
de 1 mes	-34,4%	-35,0%
de 6 meses	-29,9%	-28,6%
de 12 meses	-29,5%	-24,3%



Datos

Clase Institucional (I)		Clase Minorista (R)		Otros datos	
ISIN	LU0907323314	ISIN	LU1860979399	Entidad Gestora	Varianza Gestión SGIIC 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

Pareturn Cervino World Investments se constituye el 3-mar-2014. Los datos de rentabilidad y de riesgo comprendidos entre el inicio del análisis (22-oct-2008) y la constitución de Pareturn Cervino corresponden a la SICAV española Abarcapital Inversiones, absorbida por Pareturn Cervino en la fecha de origen. El cambio de vehículo no ha implicado ningún cambio en la política de inversión y la estrategia, lo que permite que los datos sean comparables. Los resultados están basados en los cálculos sobre el valor liquidativo publicado y, por tanto, son netos de cualquier comisión. El presente material es una publicación de carácter genérico y ha sido elaborado por Varianza Gestión S.G.I.C., S.A., con fines meramente informativos, sin que tenga la consideración de análisis financiero ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando el servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. La información contenida se ha obtenido de fuentes públicas, no habiendo llevado a cabo VARIANZA una verificación, validación o auditoría respecto de la veracidad y exactitud de esta. Por tanto, no se ofrece ninguna garantía ni se acepta responsabilidad alguna en relación con cualquier error u omisión. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicativo de rentabilidades futuras. Deberá tenerse en cuenta que las inversiones implican riesgos y que el valor de las mismas y los ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. El uso de este material es de uso exclusivamente personal y no está permitida su posterior distribución.

Cervino World Investments (R)

Fecha: 30/06/2026



Signatory of:



Valor Liquidativo
154,25

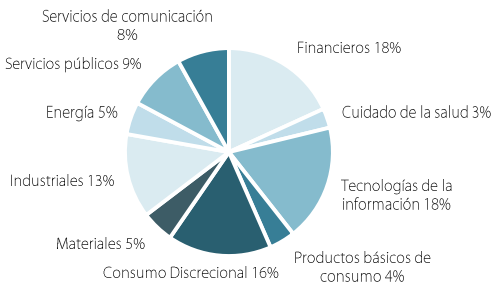
Patrimonio (Eur mm)
122

Asignación de Activos

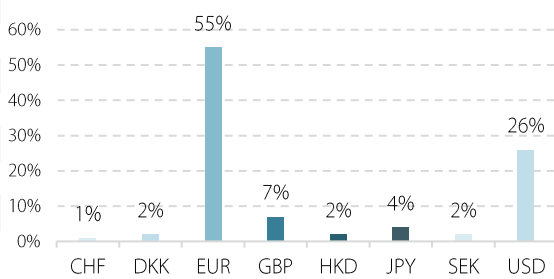
Asignación de Activos	
Renta Variable*	93,5%
Norteamérica	24,6%
Japón	2,6%
Europa	52,7%
Emergentes	13,6%
Asia ex-Japón	-
Renta Fija	6,6%
Gobiernos	-
Alta Calidad Crediticia	4,0%
High Yield	1,9%
Convertibles	-
Emergentes	0,7%
Tipos de Interés Real	-
Inversión Alternativa	-
Inmobiliario	-
Liquidez	8,7%

*Porcentaje de peso neto incluyendo coberturas

Sector



Divisa*



Principales posiciones RV

ASML HOLDING	3,5%
CISCO SYSTEMS...	3,2%
VEOLIA ENVIRO...	3,2%
ALPHABET INC-...	2,7%
TAIWAN SEMICO...	2,6%

Principales posiciones RF

MCGLN 4 1/4 PERP	1,2%
ACAFP 4 3/4 PERP	1,0%
ATOF 9 12/18/29	0,9%
INTNED 7 1/2 PERP	0,8%
VETCN 6 7/8 0...	0,7%

Resumen de cartera

Resumen de Renta Variable			
Posiciones en cartera	55	Ebit/EV	6,2
Divisa de referencia	EUR	Rentabilidad por FCF	4,1
PER Medio	16,4	ROE 5 años media (%)	14,9
Rentabilidad por Dividendo	2,6%	ROIC	19,6

Resumen de Renta Fija			
Posiciones en cartera	9	Cupón nominal medio	6,0
Divisa de referencia	EUR	Venc. Medio (años)	17,6
Rent. Media a Venc.	12,3	Duración media (años)	1,9
Rating medio S&P	B+	Rent. Recurrente %	7,4

VARIANZA Score*

Total CERVINO	81,6%	Posiciones con score >50	93,8%
---------------	-------	--------------------------	-------

*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

Calificaciones de Sostenibilidad Externas

MSCI:	A	Morningstar:	Riesgo bajo
-------	---	--------------	-------------

Resumen último mes

En junio, el valor liquidativo de CERVINO (R) asciende un 1,0% (Clase R). En 2026, la rentabilidad es de un 7,6%. Desde el inicio, la rentabilidad acumulada es de un 70,8%, con un anualizado del 7,4%.

El mes ha estado marcado por el evento geopolítico más relevante desde el estallido del conflicto en febrero: Estados Unidos e Irán firmaron el 17 de junio un memorando de entendimiento para poner fin a la guerra y reabrir el Estrecho de Ormuz, lo que provocó un desplome del petróleo, que llegó a caer por debajo de los 70 dólares desde máximos de 110 durante el conflicto. La tregua ha sufrido sobresaltos puntuales, pero el tráfico en Ormuz se va normalizando, aportando cierta estabilidad a los mercados, aunque su evolución en junio ha sido desigual: el MSCI World cierra en negativo (-0,8%), lastrado por el S&P 500 (-1%) y los mercados emergentes (MSCI EM -1,7%), mientras que el mercado europeo avanza un +2,5% y termina en máximos históricos.

En el plano económico, el principal acontecimiento ha sido la primera reunión de Kevin Warsh como presidente de la Reserva Federal, quien mostró un sorprendente tono duro respecto a la necesidad de contener la inflación. El FOMC mantuvo los tipos sin cambios, pero este giro de tono, junto con la publicación de un dato de empleo en EE. UU. muy sólido, ha llevado al mercado a descontar entre una y dos subidas de tipos, en lugar de los recortes que esperaba hace tan solo unos meses. La principal consecuencia de este cambio ha sido la apreciación del dólar en el mes (+2% frente al euro), rompiendo así con la tendencia, ya ampliamente consensuada, de depreciación estructural.

La narrativa de la inteligencia artificial ha seguido dominando, aunque con más volatilidad que en meses anteriores. Una fuerte corrección de los semiconductores a mitad de mes dio paso a un rebote generalizado en la última semana. En este contexto, la oferta pública de acciones completada por SpaceX a unas valoraciones estratosféricas constituye también un evento muy relevante y, probablemente, una señal de alarma sobre el posible sobrecalentamiento de la temática. Igualmente, resulta notable la dispersión de rentabilidades dentro del sector tecnológico entre los percibidos como ganadores (semiconductores, memorias y componentes ópticos) y perdedores (todo lo relacionado con software y servicios de IT).

Nuestro posicionamiento sigue siendo positivo, ante la constatación de que nos encontramos en un entorno económico de "boom" inflacionario (crecimiento económico acelerándose, con inflación al alza), con un crecimiento de beneficios corporativos superior al 20% para 2026, algo insólito en la historia —salvo en años de salida de recesión— y que debería favorecer claramente a la renta variable frente a la renta fija, donde seguimos viendo poco valor y mucho riesgo. Permanecemos, no obstante, atentos a posibles señales de excesos de valoración en determinados segmentos.

Durante el mes, más de nueve posiciones registraron rentabilidades superiores al 10%, lideradas por Corning (+44%), EasyJet (+41%, después de que Castlake mostrara su interés en lanzar una oferta de adquisición), Disco Corp (+25%), ASML (+24%) y Nebius Group (+22%), estas tres últimas impulsadas por la temática de inteligencia artificial. También destacaron Roblox (+18%), Taiwan Semiconductor (+17%), Bank of America (+13%) y el bono de Antolin (+12%, tras anunciar una oferta de reestructuración de sus pasivos). Por el lado negativo, First Solar cayó un -21%. También cerraron en terreno negativo Alibaba (-21%), Adobe (-19%), Deutsche Telekom (-17%), Mercedes-Benz (-16%), Microsoft (-15%), Baidu (-14%) y SAP (-14%), con Adobe, SAP y Microsoft afectadas por la tendencia del mercado a castigar todo lo relacionado con el software, que cotiza ya en múltiplos mínimos de los últimos diez años.

En cuanto a la actividad reciente, durante junio hemos incrementado la exposición a Schneider. En el lado de las ventas, hemos vuelto a tomar beneficios parciales en Corning (tras multiplicarse por más de seis veces en los dos últimos años y acumular una subida del 150% en 2026), en Man Group (+25% en seis meses) y hemos vendido por completo la posición en Nebius (tras una revalorización del 77% desde nuestra entrada en abril). Además, hemos incorporado una nueva compañía a la cartera: Qualcomm. Cotizando a 18x PER, el mercado descuenta un entorno más débil para el negocio de móviles, pero creemos que existe una oportunidad muy relevante en el mercado de inferencia (agentes de IA), gracias a su gama Dragonfly y a la adquisición de Modular Software, cuya tecnología permite desarrollar código compatible con cualquier tipo de chip (CPU, GPU o NPU). Tras los contratos firmados con Meta y Microsoft, creemos que Qualcomm puede acelerar el crecimiento de su negocio de ASICs hasta alcanzar el objetivo de 15.000 millones de dólares en 2029.

Pareturn Cervino World Investments se constituye el 3-mar-2014. Los datos de rentabilidad y de riesgo comprendidos entre el inicio del análisis (22-oct-2008) y la constitución de Pareturn Cervino corresponden a la SICAV española Abarcapital Inversiones, absorbida por Pareturn Cervino en la fecha de origen. El cambio de vehículo no ha implicado ningún cambio en la política de inversión y la estrategia, lo que permite que los datos sean comparables. Los resultados están basados en los cálculos sobre el valor liquidativo publicado y, por tanto, son netos de cualquier comisión. El presente material es una publicación de carácter genérico y ha sido elaborado por Varianza Gestión S.G.I.C., S.A., con fines meramente informativos, sin que tenga la consideración de análisis financiero ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando el servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. La información contenida se ha obtenido de fuentes públicas, no habiendo llevado a cabo VARIANZA una verificación, validación o auditoría respecto de la veracidad y exactitud de esta. Por tanto, no se ofrece ninguna garantía ni se acepta responsabilidad alguna en relación con cualquier error u omisión. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicativo de rentabilidades futuras. Deberá tenerse en cuenta que las inversiones implican riesgos y que el valor de las mismas y los ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. El uso de este material es de uso exclusivamente personal y no está permitida su posterior distribución.