

## GB VIII Adarve Altea

## “Uno de nuestros grandes mantras en la gestión es la diversificación”

Carta trimestral octubre 2022

“

*“A veces es un poco mejor viajar que llegar.”**“Tenemos tanta prisa la mayor parte del tiempo que nunca tenemos muchas oportunidades de hablar. El resultado es una especie de superficialidad interminable del día a día, una monotonía que deja a la persona preguntándose años más tarde a dónde se fue todo el tiempo y lamentando que se haya ido.”**Robert Pirsig. Zen y el arte del mantenimiento de la motocicleta*

”

“

*“La infelicidad del hombre se basa solo en una cosa: que es incapaz de quedarse quieto en su habitación”**Pascal*

”

Estimados partícipes,

En un mundo con un bombardeo continuo de noticias, la probabilidad de que un inversor, entendido como tal cualquier persona que decide dedicar parte de su ahorro a los mercados financieros, se vea abrumado y superado por la preocupación continua del qué pasará y cómo debería actuar es bastante alta.

Pese a que muchos llevemos ya años batiéndonos el cobre entre subidas y bajadas, miedo y avaricia o esperanza y temores, la experiencia no nos hace ajenos a este eterno carrusel que unas veces nos hace ver las cosas con gran confianza y otras muchas nos impregna de esa desazón que suele traer consigo la incertidumbre.

Quizá la única diferencia respecto a los inversores que lleven poco tiempo en los mercados financieros es que hemos interiorizado aquella vieja fábula de *El anillo del rey*, en el que tenía escrito aquellas palabras de “Esto también pasará”, que no solo aplica a los momentos de recesión y pesadumbre, sino a los de euforia y crecimiento.

Como ustedes saben, una de las mayores fuerzas centrífugas que asedian a los inversores es la necesidad de estar en continuo movimiento. Si uno no hace nada, posiblemente estará teniendo un coste de oportunidad pues se estará perdiendo ganancias en otros activos o bien debería considerar seriamente vender parte de lo que tiene en su cartera pues últimamente “no va a ninguna parte” o “lleva unos meses malos”.

Es probable que no se reconozca plenamente en el estereotipo, pero es bastante factible que en algún momento de su camino inversor haya transitado esas lindes, con mayor o menor fortuna. No se torture demasiado, nuestro cableado cerebral está hecho así y pese a que lentamente lo vayamos adaptando, como se suele decir de modo castizo, “la cabra tira al monte” y en ocasiones se verá arrastrado por cientos de años de evolución que le forzarán consciente o inconscientemente a tomar decisiones poco razonadas.

La mejor manera de acercarse a cómo se va a comportar usted en momentos alcistas, bajistas o laterales, es ver cómo a través de la historia otros lo hicieron antes que usted. Se obtienen lecciones muy valiosas leyendo novelas de hace siglos, pues le ayudan a uno a entender que todo lo que ahora le parece diferente ya ha ocurrido de una u otra manera.

Volver la vista a los clásicos nos hace entender que es posible aprender y no dejarnos llevar por el pensamiento de manada, que tan malas decisiones hace tomar, especialmente cuando se cumple el viejo adagio de “lo que el sabio hace al principio, el necio lo hace final”, y acabamos comprando en momentos de euforia los mismos activos de moda, y vendiendo

“

*Nuestra visión es tratar de seleccionar aquellas empresas en cualquier lugar del mundo que puedan adaptarse mejor al entorno que toque vivir*

”

“

*Nuestra labor es seguir el proceso que permita capturar el crecimiento, manteniendo el rumbo*

”

“

*El 25% de las empresas que forman nuestra cartera tienen un margen bruto superior al 63% y el 75% mayor al 28%. Son empresas muy rentables*

”

en los peores momentos cuando la capitulación está cerca, materializando pérdidas en los peores momentos.

Ante el miedo a una recesión que nadie puede anticipar y las tribulaciones por las penurias que puedan llegar, conviene recordar que nuestra visión en Adarve es tratar de seleccionar aquellas empresas en cualquier lugar del mundo que puedan adaptarse mejor al entorno que toque vivir, sea el que sea. Podemos adornarlo más o menos, pero básicamente esto es lo que hacemos desde hace tres años, algo tan sencillo y a la vez tan complejo.

Es en momentos de penurias económicas cuando se cimentan las grandes fortunas, pues siempre habrá quien sepa sacar partido de la situación. Es bueno recordarlo, pues incluso en los momentos más duros, hay compañías capaces de crecer y componer su capital. Nuestra labor como asesores y la suya como partícipes, será simplemente seguir el proceso para permitir capturar ese crecimiento, **manteniendo el rumbo** y siendo fieles al plan que nos hemos marcado.

Para terminar, además de agradecerles su confianza en Adarve, nos gustaría resaltar que por mucho que las noticias sean cada vez más pesimistas y que de la sensación de que el mundo no volverá a conocer momentos de prosperidad y paz, esto solo contará una parte de la historia. Les dejamos con un fragmento de Dickens de Historia de dos ciudades, que ambientada hace más de doscientos años, nos dejaba un retazo perfectamente aplicable en este momento y si se para a pensarlo, en cualquier momento de su vida pasada, presente o futura: “Era el mejor de los tiempos y era el peor de los tiempos; la edad de la sabiduría y también de la locura; la época de las creencias y de la incredulidad; la era de la luz y de las tinieblas; la primavera de la esperanza y el invierno de la desesperación. Todo lo poseíamos, pero nada teníamos; íbamos directamente al cielo y nos extraviábamos en el camino opuesto. En una palabra, aquella época era tan parecida a la actual, que nuestras más notables autoridades insisten en que, tanto en lo que se refiere al bien como al mal, solo es aceptable la comparación en grado superlativo.”

Le mostramos la información analítica de nuestra cartera actualizada a 07/10/2022.

#### MARGEN BRUTO (%)

|                  |                  |                  |
|------------------|------------------|------------------|
| 63               | 48               | 28               |
| mb percentil 25% | mb percentil 50% | mb percentil 75% |

#### ROIC (%)

|                    |                    |                    |
|--------------------|--------------------|--------------------|
| 24                 | 19                 | 9                  |
| ROIC percentil 25% | ROIC percentil 50% | ROIC percentil 75% |

#### DEUDA / EBITDA (RATIO)

|                   |                   |                   |
|-------------------|-------------------|-------------------|
| 0,5               | 1,5               | 2,7               |
| d/e percentil 25% | d/e percentil 50% | d/e percentil 75% |

#### CRECIMIENTO DE BPA 5Y (CAGR) (%)

|                  |                  |                  |
|------------------|------------------|------------------|
| 42,4             | 7,9              | 3,3              |
| cb percentil 25% | cb percentil 50% | cb percentil 75% |

#### EV / EBITDA (RATIO)

|                     |                     |                     |
|---------------------|---------------------|---------------------|
| 3,4                 | 5,3                 | 7,6                 |
| ev/eb percentil 25% | ev/eb percentil 50% | ev/eb percentil 75% |

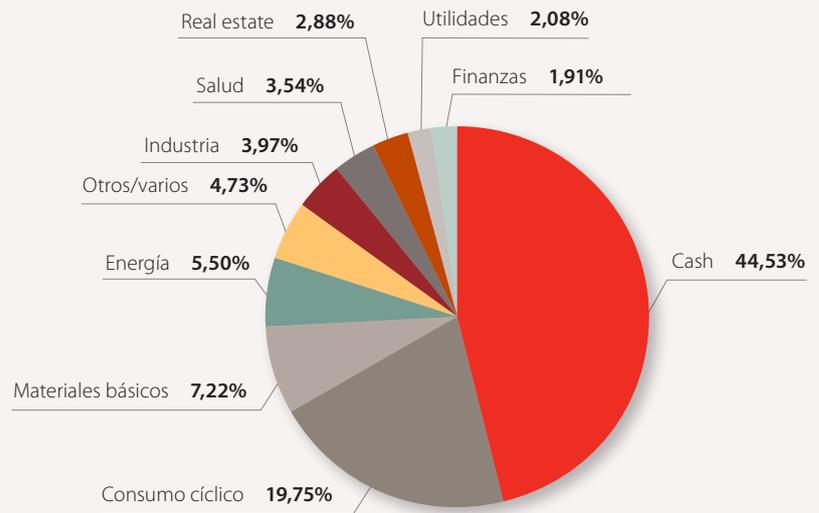
Elaboración propia. Datos a 07/10/2022.

“

Distribución por sectores de actividad de la cartera Adave Altea

”

### Sectores

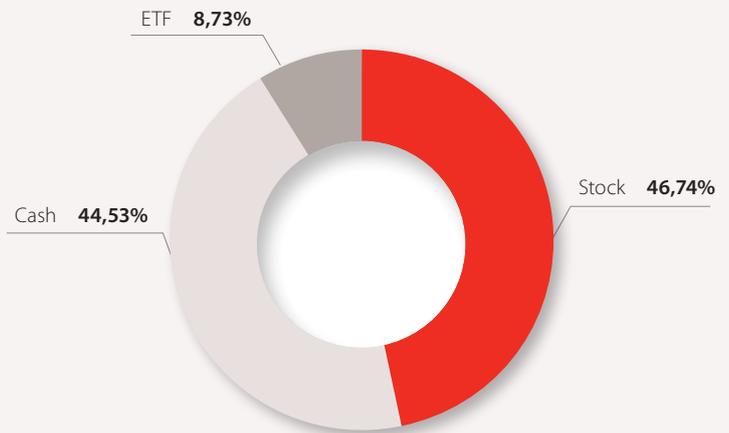


“

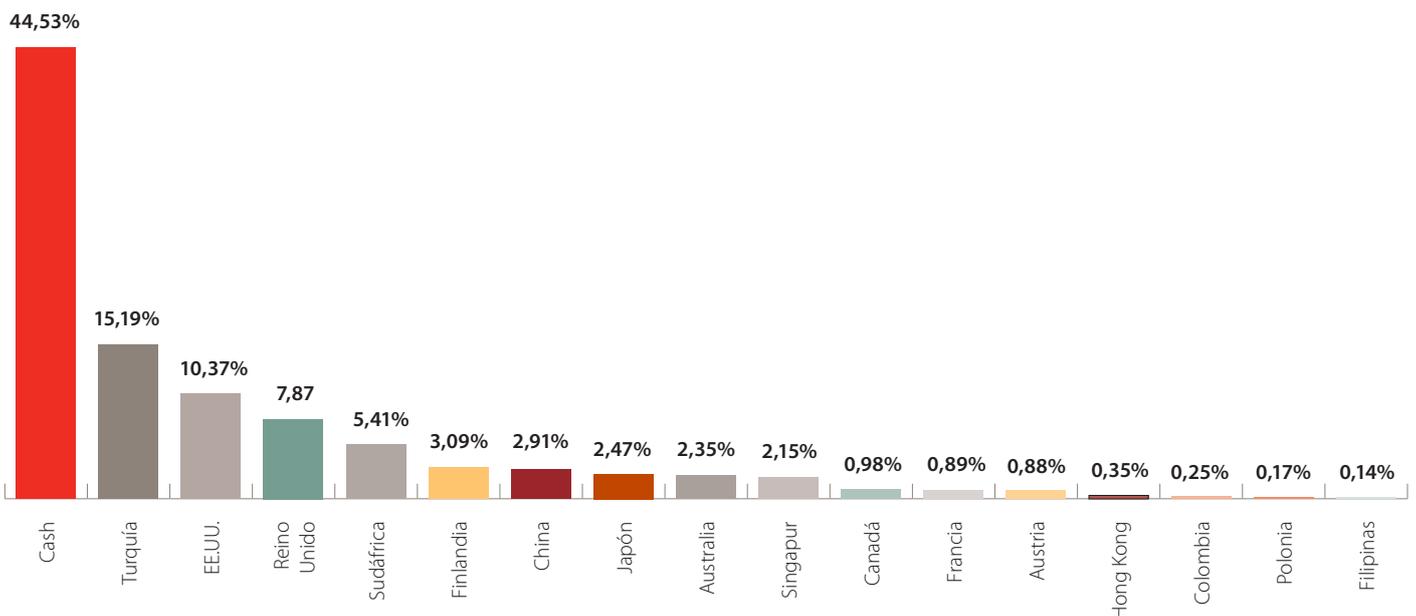
Distribución por tipo de activos

”

### Activos en cartera



### Distribución por países



Para todos los gráficos de esta página: elaboración propia. Datos a 07/10/2022.



### GB VIII Adarve Altea - 3<sup>er</sup> trimestre 2022

|   |          |
|---|----------|
| Valor Liquidativo a 07/10/2022  | 116,88   |
| Rentabilidad en el año (YTD)<br>(desde 01/01/2022 hasta 07/10/2022)           | - 11,32% |
| Rentabilidad en los últimos 3 meses<br>(desde 07/10/2022 hasta 07/10/2022)    | - 3,41%  |
| Rentabilidad en el último año<br>(desde 07/10/2021 hasta 07/10/2022)          | - 6,78%  |
| Rentabilidad desde el comienzo<br>(desde 31/07/2019 hasta 07/10/2022)         | + 16,88% |
| Rentabilidad del modo «Mr. Tran-Tran»*<br>(desde 31/07/2019 hasta 07/10/2022) | + 8,48%  |

\* Índice simulado de la posible rentabilidad de un partícipe que ha invertido desde el comienzo una cantidad fija todos los meses. Rentabilidades pasadas no implican ni presuponen rentabilidades futuras.

Elaboración propia. Datos a 07/10/2022.

Evolución del valor liquidativo desde el inicio hasta 07/10/2022 (× 1.000)



Elaboración propia. Datos desde 31/07/2019 hasta 07/10/2022.

“

Cartera actual  
a 07/10/2022  
(Posiciones > 1%)

”

|  |                                       |
|--|---------------------------------------|
| SASA POLYESTER SANAYI                          | TUKAS GIDA SANAYI VE TICARET          |
| AGF INVESTMENTS TR US MARKET NEUTRAL ANTI-BETA | TEGNA INC                             |
| AFRICAN RAINBOW MINERALS LTD                   | KRANESHARES ICAV MSCI ALL             |
| FORTUM CORPORATION                             | CHINA HEALTH CARE UCITS ETF USD       |
| ALKIM KAGIT SANAYI VE TICAR                    | YANGZIJIANG SHIPBUILDING HOLDINGS LTD |
| PROSHARES TRUST DECLINE RETAIL STORE ETF       | PENDRAGON PLC ORD 5P                  |
| ANGLO AMERICAN PLC ORD USD0.54945              | ABSA GROUP LTD                        |
| PANORA GAYRIMENKUL YATIRIM O                   | HALFORDS GROUP PLC ORD 1P             |
| NEW HOPE CORPORATION                           | NOKIAN TYRES PLC                      |
| MAVI GIYIM SANAYI VE TICA-B                    | DYE DURHAM LTD                        |
| YUNSA YUNLU SANAYI VE TICARE                   | TRAVIS PERKINS PLC ORD 1205105        |
| JARDINE CYCLE CARRIAGE LTD                     | INSPECS GROUP PLC ORD 1P              |
| SAN-AI OBBLI CO LTD                            | TF1                                   |

El fondo Gestión Boutique VIII Adarve Altea FI (ISIN ES0131445076) es un fondo inscrito en el registro de la CNMV con el número: 5316 y con fecha de inscripción: 16/11/2018 en la categoría de Fondos de Inversión Global. Nivel de riesgo es 7/7 (siendo 7 riesgo muy alto). El Fondo está gestionado por Andbank Wealth Management SGIC, S.A (Grupo Andbank). La entidad depositaria del fondo es Banco Inversis S.A. y la firma auditora del mismo es Capital Auditors and Consultants SL. El contenido de esta carta es meramente informativo y no constituye solicitud o recomendación de suscripción de participaciones de Gestión Boutique VIII Adarve Altea FI. La adquisición de participaciones por el inversor deberá efectuarse de conformidad con su folleto informativo, documento con los datos fundamentales para el inversor, así como con la ficha del fondo y demás documentación legal en vigor (informe semestral y trimestral, reglamento de gestión y CCAA). **Toda esta información está disponible, de forma gratuita y accesible, en la página web de la gestora Andbank Wealth Management, SGIC, S.A.U <https://www.andbank.es/andbank-wealth-management/fondos/> y en la página web de la CNMV: <https://www.cnmv.es>.** La inversión en mercados financieros puede conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, así como de concentración geográfica o sectorial y de liquidez. Pudiendo representar la pérdida del capital invertido o el de ausencia de rentabilidad. El nivel de riesgo del fondo es indicativo del riesgo del fondo y está calculado en base a datos históricos que, no obstante, puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo. **Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.** Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo. Puede obtener información adicional sobre dicho fondo y sobre los supuestos y forma de reclamar la garantía y su alcance en <https://www.andbank.es>.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. • CIF: A-78567153 • Calle Serrano, 37 - 1ª • Registro Mercantil de Madrid: Tomo 31.045, Folio 5, Sección 8ª, Hoja M-558.774 • Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV: nº 237