

GB VIII Adarve Altea

“Probablemente no tengamos el futuro que deseamos, pero con un poco de suerte nos traiga lo que necesitamos”

Carta trimestral enero 2023

“

Charlie le dice a su perro, “un día nos vamos a morir, Snoopy”, a lo que el famoso perro le contesta, “cierto, pero los otros días no”

Charles Schulz

”

“

El sistema límbico de nuestro cerebro es mucho más sensible a eventos negativos que positivos por lo que la información con carga negativa se experimenta y siente más fuerte y perdura más en el tiempo que la positiva

”

Estimado partícipe,

Hay una imagen que seguro muchos de ustedes conocerán del historietista *Charles Schulz*, en la que sentados en un muelle y mirando al horizonte, Charlie le dice a su perro: “*un día nos vamos a morir, Snoopy*”, a lo que el famoso perro le contesta: “*cierto, pero los otros días no*”. Décadas de sabiduría condensadas en una sola imagen.

Quizá no sea justo decir que en estos tiempos se usa y abusa del recurso de Charlie de ver todo de un modo depresivo más que en tiempos pretéritos, pero sin tener una base anterior demasiado fundada, quizá tanto usted como nosotros estemos de acuerdo en que el flujo de noticias negativas se extiende de manera inmisericorde. Por cada noticia esperanzadora, hay varias órdenes de magnitud más de noticias negativas, o al menos así lo filtra nuestro cerebro, que por evolución pondera más las de contenido pesimista.

En la época de las cavernas, el ser humano se enfrentaba a todo tipo de peligros y si pudimos sobrevivir a los mismos fue porque nuestro cerebro aprendió a prestar mucha atención a lo que podía afectar negativamente a nuestra vida. Poner el foco en lo negativo era sencillamente la diferencia entre vivir y morir.

El sistema límbico de nuestro cerebro es mucho más sensible a eventos negativos que positivos por lo que la información con carga negativa se experimenta y siente más fuerte y perdura más en el tiempo que la positiva.

Una gran parte de los inversores sucumben a este mar de incertidumbre y pesadumbre de manera similar a la del famoso chiste de *Annie Hall*, aquel que relataba la historia de dos señoras de edad en un hotel de alta montaña, en la que una le decía a la otra: “*vaya, aquí la comida es realmente terrible*”, y la otra señora con serio semblante le contestaba: “*sí, y además las raciones son tan pequeñas...*”. La situación actual es muy similar, sometidos a un bombardeo continuo de noticias negativas. Todo es horrible y con pinta de ir a peor, pero, sin embargo, casi ninguno de nosotros queremos que termine el banquete y algunos incluso llegamos a disfrutar de ciertos platos.

La lista de circunstancias positivas que se van sucediendo en el mundo podría hacerse muy larga, y aun así, siempre habrá una lista pesimista mucho mayor enumerando los riesgos. En cualquier caso, y para hacer un resumen de la idea que queremos plantear, nos parece interesante detenernos en la epístola con que *Bill Gates* respondió a *Warren Buffett*, cuando este le pidió cuentas sobre lo que había hecho con sus donaciones.

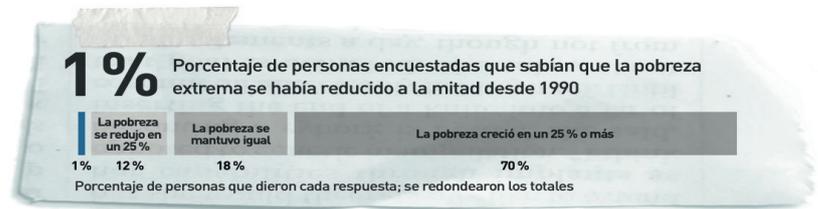
“

Un ejercicio que se suele realizar es el de restar la inflación a la rentabilidad de nuestras inversiones. Tiene sentido, pues al final lo que cuenta es la rentabilidad real

”

En la muy recomendable **carta** podrán leer gran cantidad de datos a cuál más positivo y esperanzador. Quizás lo que más sorprenda no sea un dato por su naturaleza positiva, sino más bien por lo sorprendente que resulta la percepción más común frente a un hecho cierto.

Si a usted le preguntamos acerca de la evolución de la pobreza extrema desde 1990 hasta ahora, ¿pensaría que se ha mantenido más o menos igual?, ¿que se ha reducido a la mitad?, ¿ha crecido un 25% o más?, ¿o tal vez se ha reducido un 25%?



No resulta menos curioso que al enfrentar nuestra percepción del entorno que nos rodea con la realidad, nos irrite el hecho de que percepción y realidad estén tan separadas. Esto es así incluso frente a hechos objetivos, como pueden ser el crecimiento, la prosperidad u otras mejoras globales a nivel mundial.

“

Resulta más práctico calcular la inflación personal, para lo que unos es un problema, para otros puede ser incluso una oportunidad

”

Inflación

Un ejercicio que se suele realizar, sobre todo si la inflación es considerable, es el de restar dicha inflación a la rentabilidad de nuestras inversiones. Tiene sentido, pues al final lo que cuenta es la rentabilidad real.

Quizás tenga menos sentido hacer el ejercicio año a año y no mirarlo desde la perspectiva de varios años en su conjunto. Durante más de una década hemos tenido rentabilidades bursátiles del orden del 15% anualizado sin apenas inflación. Que haya un periodo en que temporalmente cambien las tornas es algo bastante esperable y para lo que todo inversor debe estar preparado.

En cualquier caso, resultaría más práctico calcular la inflación personal que atañe a cada persona en cada circunstancia, pues lo que para unos es un problema, para otros puede ser incluso una oportunidad. Se nos ocurren ejemplos que estos tiempos de pandemia han dejado de forma patente.

Durante el confinamiento de 2020, se establecieron ciertas conductas y hábitos a raíz de la situación particular del momento. No se sabía lo que iba a durar esta situación y, así las cosas, el hogar se convirtió en el protagonista de una serie de actividades: yoga, deporte, videojuegos, series televisivas, cocina... A día de hoy hay dos tendencias establecidas que no sólo perduran, sino que aumentan, como son el teletrabajo y el ajedrez online.

Cualquier persona que en tiempos de baja inflación tuviera que desplazarse muchos kilómetros y/o pagar una cantidad elevada por la proximidad de su residencia para desarrollar su actividad laboral, se habrá visto compensado con esta nueva realidad. Se elimina el gasto por desplazamiento aparte de poder realizar el trabajo desde un lugar en el que, por inflación que haya, resulta que ahora se puede ahorrar al no ser ya necesario gastar todo el sueldo en el alquiler de un piso de una gran ciudad. Por no hablar del ahorro de tiempo que muchos han utilizado, como no, para jugar al ajedrez.

“

Cualquier persona que en tiempos de baja inflación tuviera que desplazarse muchos kilómetros y/o pagar una cantidad elevada por la proximidad de su residencia para desarrollar su actividad laboral, se habrá visto compensado con la nueva realidad desde el confinamiento de 2020

”

“

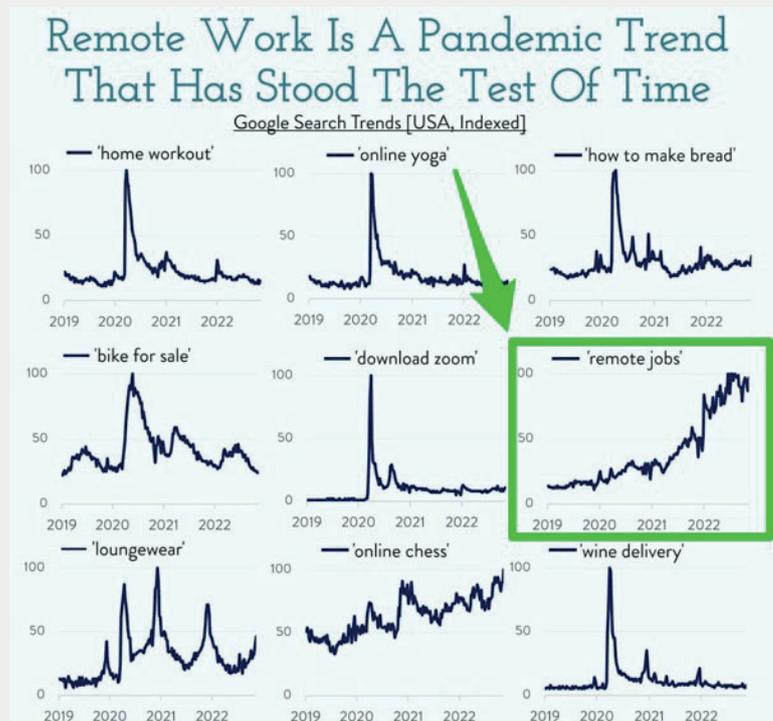
Otra supuesta idea es el hecho de que nuestros hijos por primera vez vivirán peor que sus padres

”

“

La pandemia de la Covid-19 nos sorprendió en un buen momento para afrontarla

”



Fuente: Chartr.

Cualquier tiempo pasado fue... anterior

Otra supuesta idea que se oye desde que uno es adolescente, aparte de que las pensiones terminarán por ser insostenibles, es el hecho de que nuestros hijos por primera vez vivirán peor que sus padres.

Particularizando en España, solo por el respeto a nuestros mayores y las circunstancias que les han rodeado en las situaciones que han tenido que vivir, y, siendo agraciados por el simple hecho de haber nacido en un país de Europa en tiempos de crecimiento y en ausencia de guerras, tiene sentido poner algo de perspectiva.

Sin ánimo de entrar en un debate emocional, traten de mirar el mundo sin tanto ruido y dejando a un lado su cartera de inversión personal. O, por ejemplo, reflexionen sobre estos comentarios que hemos expresado ya en alguna ocasión:

- / **La burbuja tecnológica de los años 2000 (la llamada “punto.com”)** deprimió y arrasó con todo tipo de empresas que únicamente generaban expectativas, pero quizás gracias a esa situación hoy tenemos y disfrutamos de los avances de la tecnología tal y como la conocemos.
- / **La pandemia de la Covid-19** que confinó el mundo durante la primera parte del año 2020 y aún hoy en día sufrimos, **nos sorprendió en un buen momento para afrontarla.**

El futuro es incierto e impredecible

No podemos pretender que los sucesos aleatorios y emocionales sean de índole determinista. Nuestro navegador del coche nos dirá con una precisión perturbadora la hora prevista a la que deberíamos llegar a nuestro destino, pero, por más que tratemos de analizar el futuro cercano, no podremos siquiera simular el devenir de los minutos siguientes con una mínima certeza.



Una vez más podremos echar la vista a lo lejos y comprender que los avances de hoy en temas como computación cuántica, fusión nuclear, investigación en farma y biotecnología, inteligencia artificial, genoma humano y un sin fin de disciplinas nuevas o existentes harán del mundo, muy probablemente, un lugar mejor. Parafraseando a los *Rolling Stones*, probablemente no tengamos el futuro que deseamos, pero con un poco de suerte nos traiga lo que necesitamos.

Y hasta aquí llega nuestra primera carta del 2023. Les deseamos que empiecen el año con mucha fuerza y que, si pueden elegir, traten de ver el mundo bajo la óptica del progreso y la confianza en un futuro mejor. Nadie sabe lo que nos deparará el futuro, pero puestos a no saberlo, mejor ser razonablemente felices y ocuparnos de hacer nuestra vida y nuestras inversiones prosperar, con la confianza de que una vez más, esta vez no será diferente y habrá muchas cosas buenas en el camino por delante.

Si quieren profundizar en el tema tratado, les dejamos la siguiente bibliografía:

- / **La psicología del inversor de Morgan Housel.** El autor nos explica cómo la medicina salva millones de vidas cada año que pasa, lo que contrasta con las catástrofes que vemos en los medios de comunicación. Tenemos un buen ejemplo con la situación pandémica actual.
- / **Progreso** de Johan Norberg. Enumera una decena de razones por las que ser relativamente optimistas frente al futuro.
- / **Factfulness: Diez razones por las que estamos equivocados sobre el mundo. Y por qué las cosas están mejor de lo que piensas**, donde Hans Rosling desmenuza con datos varios mantras de corte negativo que damos por supuestos y que sencillamente ya no son así.
- / **The Human Progress.** <https://humanprogress.com>, donde pueden aprender lo mucho que avanza la sociedad en la buena dirección.
- / **La mejor inversión de Warren Buffett.**
<https://www.gatesnotes.com/media/AL2017/PDFs/2017AnnualLetter-ES.pdf>

Nuestra cartera

Le mostramos la información analítica de nuestra cartera actualizada a 01/01/2023.

MARGEN BRUTO (%)

59	45	25
mb percentil 25%	mb percentil 50%	mb percentil 75%

ROIC (%)

26	13	7
ROIC percentil 25%	ROIC percentil 50%	ROIC percentil 75%

DEUDA / EBITDA (RATIO)

0,5	1,5	3,2
d/e percentil 25%	d/e percentil 50%	d/e percentil 75%

CRECIMIENTO DE BPA 5Y (CAGR) (%)

40,5	4,9	3,3
cb percentil 25%	cb percentil 50%	cb percentil 75%

EV / EBITDA (RATIO)

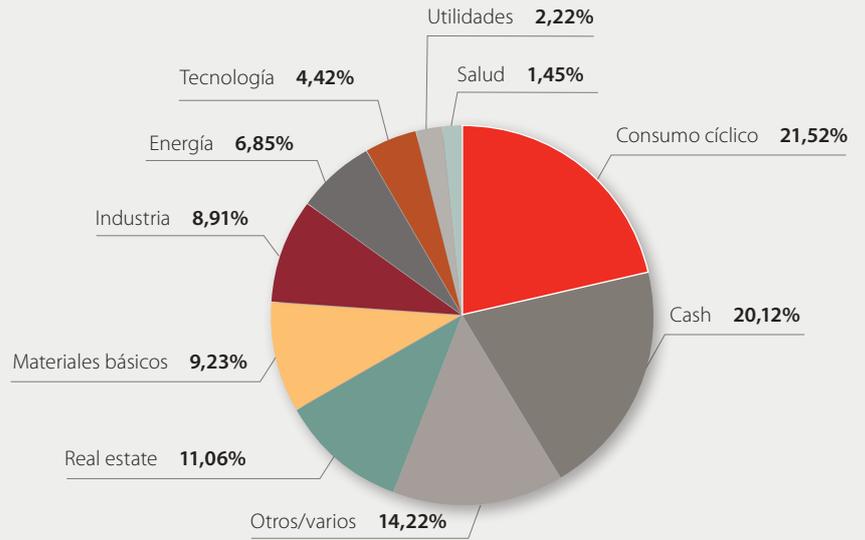
3,4	5,5	8,9
ev/eb percentil 25%	ev/eb percentil 50%	ev/eb percentil 75%

“

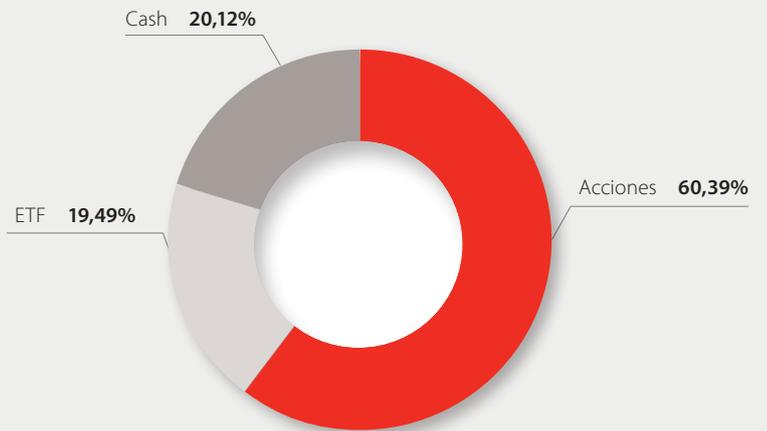
Distribución por sectores de actividad de la cartera Adave Altea

”

Sectores



Activos en cartera

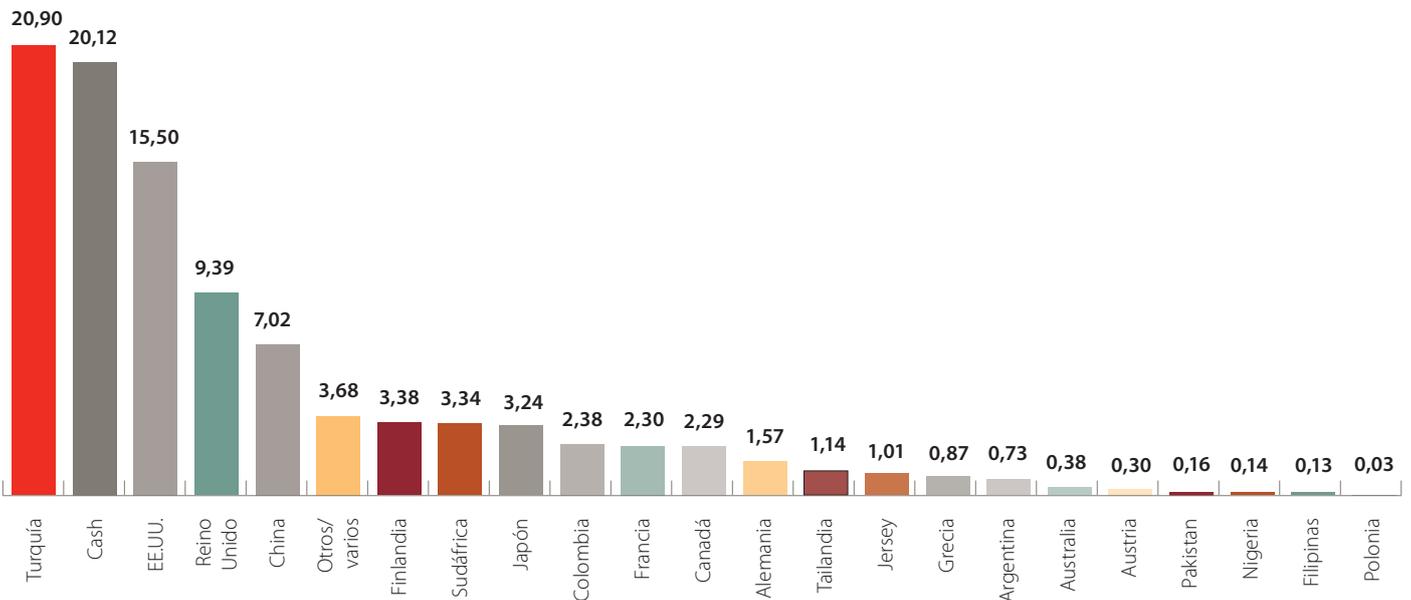


“

Distribución por tipo de activos

”

Distribución por países (%)



Para todos los gráficos de esta página: elaboración propia. Fuente de los datos: entidad gestora, Andbank Wealth Management. Datos a 06/01/2023.



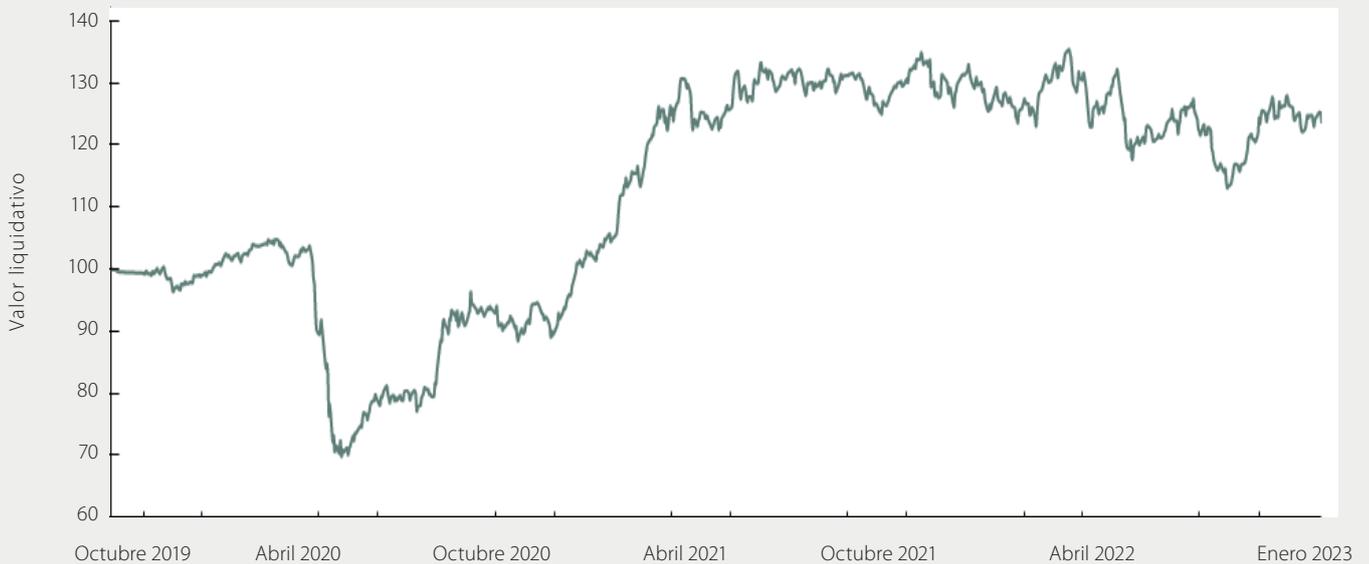
GB VIII Adarve Altea - 4^{er} trimestre 2022

Valor Liquidativo a 30/12/2022	124,35
Rentabilidad en el año (YTD) (desde 31/12/2021 hasta 31/12/2022)	- 5,26%
Rentabilidad en los últimos 3 meses (desde 30/09/2022 hasta 31/12/2022)	+4,37%
Rentabilidad en el último año (desde 31/12/2021 hasta 31/12/2022)	- 5,26%
Rentabilidad desde el comienzo (desde 31/07/2019 hasta 31/12/2022)	+ 24,35%
Rentabilidad del modo «Mr. Tran-Tran»* (desde 31/07/2019 hasta 01/01/2023)	+ 15,39%

* 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, fuente de los datos: entidad gestora, Andbank Wealth Management.

Evolución del valor liquidativo desde el inicio hasta 06/01/2023 (× 1.000)



Elaboración propia, fuente de los datos: entidad gestora, Andbank Wealth Management. Datos desde 31/07/2019 hasta 06/01/2023.

Cartera actual a 06/01/2023 – Posiciones >1% (× 1.000)

AGF INVESTMENTS TR US MARKET NEUTRAL ANTI-BETA	CENTRAL RETAIL CORP PCL-NVDR
GLOBAL X FDS GLOBAL X SUPERDIV ETF	PROSHARES TRUST DECLINE RETAIL STORE ETF
ISHARES INC MSCI TURKEY ETF USD DIS	SCHAEFFLER AG INH. VZO
OZAK GAYRIMENKUL YATIRIM ORT	HALFORDS GROUP PLC ORD 1P
SPDR SERIES TRUST SP OIL GAS EQUIP SVCS ETF(P/S)	OUTOKUMPU OYJ
Q2 HLDGS INC	CENTAMIN PLC ORD NPV (DI)
UPLAND SOFTWARE INC	DURAN DOGAN BASIM VE AMBALAJ
KUMBA IRON ORE LTD	FORTUM CORPORATION
BAIC MOTOR CORP LTD-H	DAVITA INC
ECOPETROL SA SPON ADR EA REPR 20 ORD COP250	SINOPEC ENGINEERING GROUP-H
TRAVIS PERKINS PLC ORD 1205105	RIO TINTO PLC ORD 10P
CHINA YONGDA AUTOMOBILES SER	SAFRAN
ANGLO AMERICAN PLC ORD USD0.54945	MANPOWERGROUP INC
PERSIMMON PLC ORD 10P	SEIBU HOLDINGS INC

Elaboración propia, fuente de los datos: entidad gestora, Andbank Wealth Management. Datos a 06/01/2023.

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