

## GB VIII Adarve Altea

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

Carta trimestral octubre 2023

“

*“Quien vende por necesidad,  
pierde por obligación”*

”

Estimados partícipes,

Cuando se mira atrás en el tiempo con la suficiente distancia es fácil reconocer que las mejores decisiones de inversión se tomaron con grandes dosis de incomodidad. Quizá en ese momento había un evento negativo de dimensiones globales, o la empresa, inmueble o activo en general que en aquel momento decidimos comprar, presentaba serias dudas por motivos variados.

Visto en perspectiva esto es bastante lógico, pues, aunque nos cueste entenderlo, tanto el comprador como el vendedor intentarán en todo momento tomar la decisión correcta. Hay momentos en que la balanza puede estar probabilísticamente más favorable al comprador, cuando se cumple aquel famoso adagio inversor de “quien vende por necesidad, pierde por obligación”, pero esto sucede en casos puntuales, y generalmente no responde a la dinámica habitual de los mercados financieros.

Es fácil entender estos ejemplos viendo como el éxito de algunos inversores inmobiliarios ha venido de buscar a vendedores forzados, que no tenían más remedio que vender muy por debajo de mercado para conseguir evitar un embargo, por ejemplo, y son situaciones que suelen darse bastante alejadas de la transparencia de los mercados regulados, cuando el comprador obtiene quizá de forma poco ética a través del director de la oficina del banco, la información de un desahucio próximo.

Lo anterior es únicamente a modo de ejemplo, aunque hay algunas casuísticas más donde puede verse la misma dinámica. Cuando se trabaja con información privilegiada es posible acceder a estas situaciones asimétricas, pero afortunadamente en los mercados financieros esto no suele suceder y las transacciones no deberían presentar tales desequilibrios de poder.

La necesidad de sentirse bien cuando se invierte en un activo suele ser inversamente proporcional a la experiencia del inversor, siendo muy importante para las personas con poca experiencia en los mercados y algo irrelevante para los inversores más longevos.

Hay por tanto estrategias que nos proporcionan más paz mental por diversos motivos, nos generan una renta mensual, nos garantizan no quedar por debajo del rendimiento de los mercados o nos proponen combinaciones que con un *backtest* pasado más o menos largo nos traen la promesa de un buen rendimiento futuro. No hay nada de malo en ello y si lo vemos con la conveniente distancia, el daño por abandonar nuestra inversión en el peor momento es mucho mayor que el de elegir una mala estrategia, por lo que una vez más, cada inversor debe elegir aquello que considere mejor para su forma de ser.



En el último libro de Shane Parrish, nos habla de:

*La emoción predeterminada:*

Tendemos a responder a sentimientos más que a razones o a hechos.

*El ego predeterminado:*

Tendemos a reaccionar a cualquier cosa que nos amenace nuestra autopercepción o nuestra posición en una jerarquía o estatus.

*El comportamiento social predeterminado:*

Tendemos a adaptarnos a las normas de grupos sociales más grandes.

*La inercia predeterminada:*

Somos la suma de nuestros hábitos y la búsqueda de la comodidad. Tendemos a resistir el cambio y a preferir ideas, procesos y entornos que nos resultan familiares.



Únicamente a título de recordatorio, esta tabla se leería: «El 25% de las empresas que forman nuestra cartera tienen un margen bruto superior al 56% y el 75% mayor al 26%». Son empresas muy rentables



En el último libro de Shane Parrish, ex-agente de inteligencia canadiense y autor del blog *Farnam Street*, se explica cómo por lo general los seres humanos pasamos más tiempo reaccionando impulsivamente a nuestras decisiones que meditando desapasionadamente sobre ellas. Lo resume en la preferencia del ser humano de “Sentirse bien sobre estar en lo correcto”.

Gran parte de nuestras decisiones se toman por razonamientos que, vistos con la suficiente perspectiva, era totalmente evidente que no eran ni de lejos la mejor estrategia.

Si introducimos todo eso en la coctelera y lo tamizamos por nuestra realidad inversora, no debería extrañarnos que muchas de las decisiones de comprar o vender un activo, fondo de inversión etc. las tomemos basándonos en factores que si dedicásemos el suficiente tiempo a pensar difícilmente haríamos.

En un mundo ideal, los sentimientos o influencias sociales del momento no deberían tener ningún peso en nuestra toma de decisiones financieras. Cero.

Esta es la razón por la que en Adarve gestionamos la toma de decisiones de la forma que lo hacemos, sin importar si se atraviesan épocas con mejor o peor desempeño y que hemos querido acercarles en esta carta para que puedan reflexionar sobre ello.

A veces solo es necesario extender el marco temporal de forma suficientemente apropiada para que los resultados lleguen. Esto es a lo que nosotros llamamos proceso y lo que siempre hemos pensado que debe guiar nuestras decisiones de inversión. Nos sentiremos muy satisfechos si a ustedes también les sirve y les ayuda a tomar mejores decisiones en todos los ámbitos de la vida.

Agradecerles una vez más su confianza en nosotros, seguimos trabajando en Adarve Altea, para que cada día sea un poco mejor que el anterior.

### Nuestra cartera

Le mostramos la información analítica de nuestra cartera actualizada a 30/09/2023.

MARGEN BRUTO (%)		
50 mb percentil 25%	36 mb percentil 50%	25 mb percentil 75%
ROIC (%)		
26 ROIC percentil 25%	18 ROIC percentil 50%	9 ROIC percentil 75%
DEUDA / EBITDA (RATIO)		
0,4 d/e percentil 25%	1,5 d/e percentil 50%	2,9 d/e percentil 75%
CRECIMIENTO DE BPA 5Y (CAGR) (%)		
26,8 cb percentil 25%	11,7 cb percentil 50%	3,3 cb percentil 75%
EV / EBITDA (RATIO)		
4,6 ev/eb percentil 25%	7,4 ev/eb percentil 50%	13,9 ev/eb percentil 75%

Elaboración propia. Fuente de los datos: entidad gestora, Andbank Wealth Management. Datos a 30/09/2023.

## GB VIII Adarve Altea - 3<sup>er</sup> trimestre 2023

Valor Liquidativo a 30/09/2023	120,70
Rentabilidad en el año (YTD) (desde 30/09/2022 hasta 30/09/2023)	-2,94%
Rentabilidad en el último año (desde 30/09/2022 hasta 30/09/2023)	+6,55%
Rentabilidad desde el comienzo (desde 31/07/2019 hasta 30/09/2023)	+ 20,70%
Rentabilidad del modo «Mr. Tran-Tran»* (desde 31/07/2019 hasta 30/09/2023)	+ 8,88%

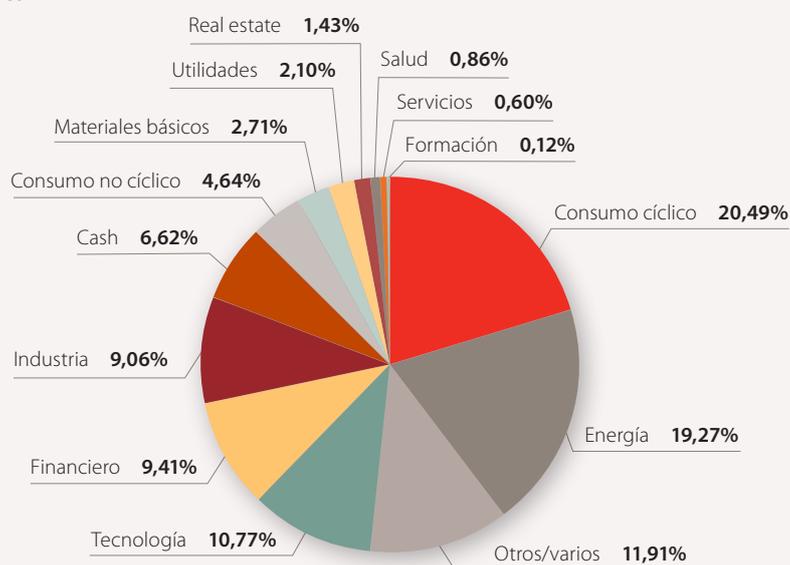
\* Índice simulado de la posible rentabilidad de un partícipe que ha invertido desde el comienzo una cantidad fija todos los meses. Rentabilidades pasadas no implican ni presuponen rentabilidades futuras.

“

Distribución por sectores de actividad de la cartera Adave Altea

”

### Sectores

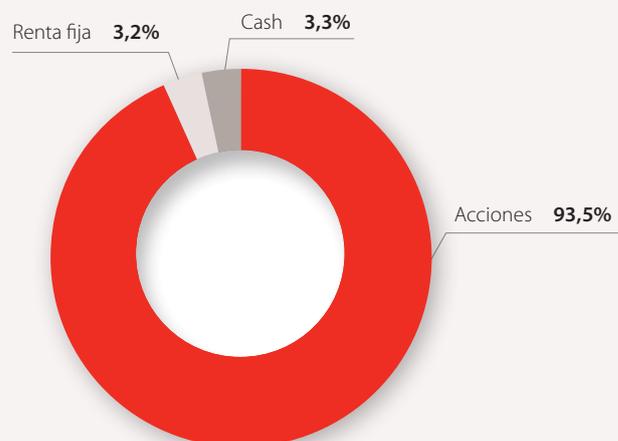


“

Distribución por tipo de activos

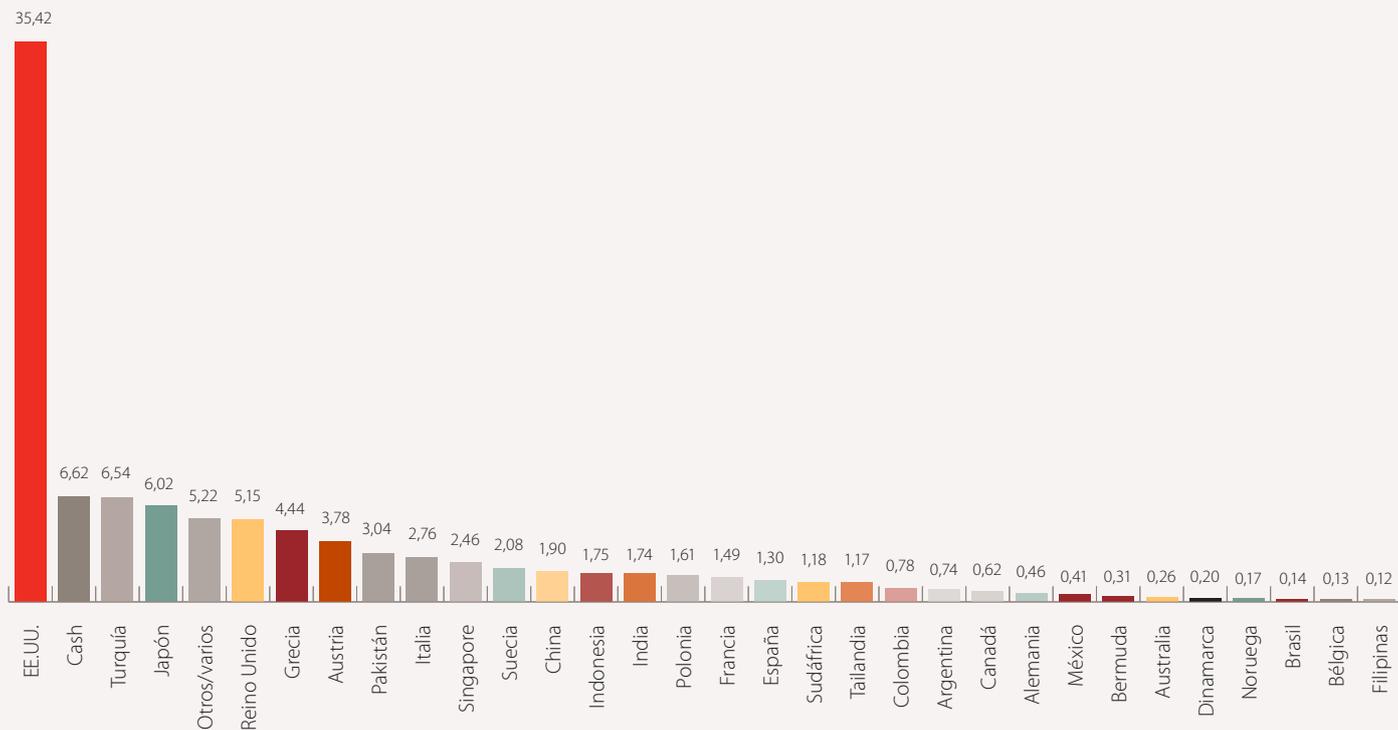
”

### Activos en cartera



Para todos los gráficos de esta página: elaboración propia. Fuente de los datos: entidad gestora, Andbank Wealth Management. Datos a 30/09/2023.

## Distribución por países (%)



## Evolución del valor liquidativo desde 31/07/2019 hasta 30/09/2023



Para todos los gráficos de esta página: elaboración propia. Fuente de los datos: entidad gestora, Andbank Wealth Management. Datos a 30/09/2023.

## Activos en cartera

### Cartera actual a 30/09/2023 (Acciones >1%)

DELEK US HOLDINGS INC	JUMBO SA
OMV AG AV	SEMBCORP INDUSTRIES LTD
HITIT BILGISAYAR HIZMETLERI	ADCORP HOLDINGS LTD
SARAS S.P.A.	POWSZACHNY ZAKLAD UBEZPIECZE
3I GROUP PLC	mitsubishi shokuhin co ltd
FIVE9 INC	SUPERMARKET INCOME REIT PLC
LENNAR CORP-CL A	MAMA'S CREATIONS INC
TAYLOR MORRISON HOME CORP	KOPPERS HOLDINGS INC
ALLISON TRANSMISSION	TSI HOLDINGS CO LTD
MAP AKTIF ADIPERKASA PT	UCHIDA YOKO CO LTD
Tsakos Energy Navigation	BW LPG LTD
ELF BEAUTY INC	CLOUDFLARE INC A

Elaboración propia. Fuente de los datos: entidad gestora, Andbank Wealth Management. Datos a 30/09/2023.

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