

Carta anual 2024

Gesiuris Multigestion - MV Capital FI | Neutral



*Todas las rentabilidades tienen descontadas comisiones y gastos.

Acumulado desde inicio 05/04/2024	Desde 5/4/24
+12,0%	2024
+12,0%	+12,0%

Apreciado co-inversor,

La rentabilidad de MV Capital desde su apertura este 2024 (05/04/2024) es del 12%, generando una TAE anual de un 16,6%. Personalmente estoy satisfecho con el resultado obtenido estos primeros nueve meses donde hemos tenido que adaptarnos al nuevo vehículo de inversión, la gestora dónde reside dicho vehículo (Gesiuris) y a una normativa que anteriormente no “padecíamos”. En este sentido quiero transmitir a todos los co-inversores el buen sentimiento que tenemos tras estos primeros meses, el buen equipo que nos hemos encontrado y la tranquilidad de saber que nuestro dinero está con los mejores compañeros posibles.

Nuestro objetivo es el mismo que cuando empezamos a invertir el dinero familiar: conservar el patrimonio y hacerlo crecer con el tiempo. Nuestra mentalidad; ser propietarios de negocios con grandes ventajas competitivas, que crecen y son líderes en su mercado, pagando un precio razonable por ellos. Aunque este planteamiento de inversión puede parecer algo simplista, les invitamos a saber por qué lo vemos como una fortaleza.

¿Qué mueve el precio de las acciones?

Imagine que tiene una panadería y ésta le genera unos beneficios de 100 unidades monetarias. Ponga que este año usted vendería la panadería por 500 unidades monetarias. Si esa misma panadería le diese un beneficio del doble, es decir, 200 unidades monetarias, seguramente estaría dispuesto a venderla por el doble de precio, es decir, 1.000 unidades monetarias. Este es un sencillísimo ejemplo nos vale para entender que es lo que mueve el precio de una acción. Los beneficios que da la panadería, es decir, los beneficios de las empresas cotizadas, es lo que mueve el precio de cotización a largo plazo.

Siguiendo con el ejemplo anterior, si la misma panadería ya no da beneficio o incluso pierde dinero y sabemos que a largo plazo no remontará, ¿cuánto estaría dispuesto a pagar por poseer un negocio que va a perder dinero consistentemente? ¡Correcto! **Los beneficios marcan el precio de los negocios.** Con este sencillo principio en mente, en MV Capital buscamos compañías que, en nuestra opinión, puedan hacer crecer sus beneficios consistentemente en el largo plazo.

Este principio que para algunos puede parecer demasiado simple y, por lo tanto, fácil de descartar les recordamos que **invertir no es como la gimnasia rítmica donde se premia la dificultad.**

Nuestro enfoque se concentra en **predecir el crecimiento de los beneficios**, identificando los tres o cuatro factores clave que los impulsan en cada empresa.

Mantener esta perspectiva clara, nos ayuda a no perdernos en el ruido del mercado y a reforzar la confianza en nuestras decisiones de inversión. Para nosotros, **lo que realmente marca la diferencia es un dominio profundo de un conjunto de habilidades básicas**, en esencia, predecir los beneficios empresariales.

Esta idea es **crucial** y puede servir enormemente incluso a los inversores más brillantes. Curiosamente, esas mentes formadas para enfrentar desafíos complejos suelen sentirse atraídas por soluciones igual de intrincadas. Después de todo, en la escuela se les aplaudía por resolver problemas difíciles y complejos, de modo que no es extraño que esas mismas mentes, de adultas, busquen la misma sofisticación en la inversión. Pero, en este mundo, **a veces la verdadera clave está en lo sencillo que, bien aplicado, resulta ser un camino sólido hacia el éxito financiero.**

¿Cómo lo hacemos?

Las acciones representan una participación en la propiedad de una empresa, lo que significa que cuando adquirimos una acción, estamos comprando un fragmento del negocio subyacente. Nuestro objetivo como inversores/propietarios es determinar el valor justo de estas empresas y adquirirlas a un precio significativamente inferior a ese valor. Este enfoque se centra en **la búsqueda de una brecha amplia entre precio y valor**, lo que genera un margen de seguridad. Este concepto, al que grandes inversores como Graham, Buffett y Greenblatt han otorgado una importancia central, es la piedra angular de una inversión sólida y prudente.

Comprender que nuestra tarea principal es evaluar empresas y pagar mucho menos de lo que realmente valen es un descubrimiento que transforma la manera en que se aborda la inversión. Esta perspectiva, si se mantiene sencilla y clara, elimina la complejidad innecesaria y desenmascara muchas prácticas tan comunes como innecesarias o incluso absurdas. Al adoptar este enfoque, es posible ignorar una abrumadora cantidad de información que, en el fondo, no aporta valor real al proceso de decisión.

Con frecuencia, los inversores se sienten inquietos frente a titulares alarmantes como, por ejemplo, la crisis de deuda griega de 2010. Recordamos que en aquel momento muchas acciones en Europa y Estados Unidos experimentaron pérdidas de, incluso, un 50% fruto del pánico. Sin embargo, Greenblatt lo explica con una analogía simple: con el escenario anterior, poseer una cadena de tiendas minorista en EE.UU. no significa que uno vendería ese negocio por la mitad de su valor solo porque en Grecia hay una crisis de deuda. Sin embargo, este tipo de noticias domina los medios y distrae la atención de lo que realmente importa. La clave es preguntarse: ¿esta situación tiene relevancia directa en la previsión de los beneficios de la empresa en el largo plazo? Muchas veces, la respuesta será negativa.

Una de las grandes lecciones que emerge de este enfoque es que una parte significativa del mundo financiero se enfoca en asuntos triviales. Los economistas y estrategas de Wall Street suelen elaborar teorías sobre tendencias macroeconómicas que, en realidad, son imposibles de prever de manera consistente. Por su parte, los medios amplifican la importancia de las variaciones de precios a corto plazo, las cuales suelen ser aleatorias y carecen de significado para un inversor a largo plazo. Incluso los analistas más brillantes de las casas de bolsa pierden tiempo intentando predecir las ganancias de las empresas en intervalos trimestrales con una precisión que es, en el mejor de los casos, ilusoria. Este esfuerzo, aunque sofisticado en apariencia, resulta irrelevante para quienes adoptan una visión a largo plazo.

Este es el contexto donde suelen cometerse los errores más costosos. Estos ocurren cuando la impaciencia o la comparación con el éxito ajeno llevan a desviarse de una estrategia disciplinada, apostando por acciones que prometen resultados rápidos, pero carecen de fundamento. **La paradoja aquí es que el camino más lento casi siempre resulta ser el más rápido al final.**

Los mejores inversores que conozco y que mejores resultados han obtenido a lo largo del tiempo son aquellos que practican una inactividad deliberada. Este comportamiento no es fruto de la pereza, sino del reconocimiento de que la paciencia suele ser la mejor estrategia. **Como señaló Howard Marks, los retornos más significativos no provienen de una actividad frenética de compra y venta, sino de conservar las inversiones adecuadas a lo largo del tiempo.** Marks incluso, sugirió que una organización podría beneficiarse si restringiera las decisiones de inversión a un solo día de la semana, dedicando el resto del tiempo únicamente a reflexionar sobre el futuro de esa empresa. Esta filosofía destaca la importancia de pensar más y actuar menos en un mundo que tiende a sobrevalorar la actividad constante.

La importancia del tiempo

Veamos un sencillo ejemplo práctico de cómo el enfoque desarrollado anteriormente puede beneficiarnos en el tiempo.

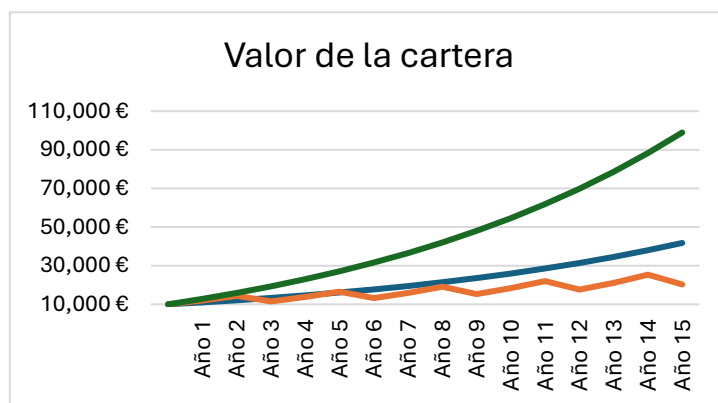
En un escenario de inversión, con un capital inicial de 10.000 euros y un horizonte temporal de 15 años tenemos los siguientes resultados en base a las rentabilidades y el riesgo asumido por el inversor:

Azul: Obtiene un retorno del 10% anual, centrándose en lo que sabe hacer gracias a la independencia de pensamiento.

Naranja: El inversor naranja decide tomar más riesgo que el azul, posiblemente fruto de que ve que otros inversores y amigos están obteniendo mejor rentabilidad que él. A causa de este sentimiento de ambición y envidia, decide que quiere superar la rentabilidad de su amigo azul y ello lo logra asumiendo mayor riesgo. Durante dos 2 años seguidos dobla las rentabilidades de su amigo azul obteniendo un 20% anual, creyendo que es un genio de la bolsa, pero cada tercer año cae un 20%. El retorno que obtiene tras 15 años es de un 4.8% anualizado, muy por debajo de su amigo azul.

Verde: El inversor verde, como su amigo azul, obtiene una rentabilidad de un 10%, pero éste hace aportaciones periódicas de 150 euros al mes o, lo que es lo mismo, 5 euros al día. La rentabilidad obtenida es de un 16.51% anualmente.

	Azul	Naranja	Verde
Inv. Inicial	10,000 €	10,000 €	10,000 €
Año 1	11,000 €	12,000 €	12,800 €
Año 2	12,100 €	14,400 €	15,880 €
Año 3	13,310 €	11,520 €	19,268 €
Año 4	14,641 €	13,824 €	22,995 €
Año 5	16,105 €	16,589 €	27,094 €
Año 6	17,716 €	13,271 €	31,603 €
Año 7	19,487 €	15,925 €	36,564 €
Año 8	21,436 €	19,110 €	42,020 €
Año 9	23,579 €	15,288 €	48,022 €
Año 10	25,937 €	18,346 €	54,624 €
Año 11	28,531 €	22,015 €	61,887 €
Año 12	31,384 €	17,612 €	69,875 €
Año 13	34,523 €	21,134 €	78,663 €
Año 14	37,975 €	25,361 €	88,329 €
Año 15	41,772 €	20,289 €	98,962 €
Rent. Anual	10.00%	4.83%	16.51%
Rent. Total	317.72%	102.89%	889.62%



De este sencillo ejemplo y sin ser exhaustivos podemos extraer varias lecciones tremendamente valiosas.

1. Tratar de no cometer errores es increíblemente importante.
2. No es bueno asumir un exceso de riesgo para buscar las mejores rentabilidades año tras año, es más interesante y rentable obtener buenas rentabilidades de forma consistente.

3. El poder del tiempo a la hora de generar riqueza es uno de los factores más importantes.
4. Hacer pequeñas aportaciones, aunque a priori parezca que no va a suponer mucha diferencia, el poder de las pequeñas acciones y los hábitos, con el tiempo, logran metas impensables en un principio.

Composición de la cartera

Compañía	Peso	Compañía	Peso
Newlat Food	7.6%	Booking.com	3.8%
Constellation Softw:	6.6%	Dollarama	3.3%
Brookfield Corporati	6.5%	Clean Harbors	3.0%
Meta	5.2%	Italian Sea Group	2.9%
Google	5.1%	Kelly Partners	2.8%
Amazon	5.0%	ASML	2.6%
LVMH	4.9%	Sky Harbour	2.3%
Nagarro	4.7%	Eurofins Scientific	2.0%
Visa	4.3%	TransUnion	1.8%
Paycom software	3.9%	Hermés	1.1%
Salesforce	3.8%	Digital Value	1.1%

Bonos	Peso
US-T	12.50%

La cartera está diseñada para equilibrar crecimiento y estabilidad, invirtiendo en una variedad de sectores y regiones que ofrecen oportunidades únicas y diversificadas. A continuación, se explican las principales áreas de inversión con ejemplos de nuestra cartera en cada una:

Tecnología y Software

Este sector es un pilar fundamental de nuestra cartera, ya que ofrece un gran potencial de crecimiento impulsado por la innovación y la digitalización. Estas empresas son líderes en sectores con barreras de entrada altas y exposición a tendencias de largo plazo como la automatización y la digitalización.

- **Google (GOOGL-US):** Más allá de su liderazgo en publicidad digital, Google está a la vanguardia en áreas como inteligencia artificial y computación en la nube. Su modelo de negocio y su capacidad de inversión en I+D refuerzan su posición como motor de crecimiento global.
- **Constellation Software (CSU-CA):** Especializada en adquirir y operar empresas de software para nichos específicos. Su estrategia de crecimiento inorgánico y su disciplina en la asignación de capital han generado rendimientos consistentes a lo largo del tiempo.

- **Meta:** Empresa líder en redes sociales y realidad virtual, que continúa innovando y expandiendo su ecosistema digital. El entorno económico para las empresas de comunicación digital es favorable, con un aumento constante en el consumo de contenido digital y la publicidad en línea.

Consumo Discrecional y Lujo

Invertimos en empresas con marcas fuertes y modelos de negocio resilientes, capaces de resistir la volatilidad económica. Empresas como estas tienen un poder de marca, fijación de precios y economías de escala que les permiten crecer incluso en mercados competitivos. En el sector del lujo también nos da la oportunidad de capturar parte del crecimiento en China.

- **LVMH (MC-FR):** Este conglomerado abarca marcas icónicas como Louis Vuitton, Dior y Moët & Chandon. Su modelo combina lujo y exclusividad con un alcance global, lo que le permite fijar precios altos y mantener márgenes saludables.
- **Hermès (RMS-FR):** Sinónimo de lujo extremo, Hermès ha construido su reputación en productos de alta calidad y exclusividad, como sus bolsos Birkin y Kelly. Su modelo de negocio artesanal y sus listas de espera generan una demanda constante y precios premium.
- **Amazon (AMZN-US):** Más allá de su dominio en comercio electrónico, Amazon es un referente en servicios de computación en la nube (AWS), un área que continúa creciendo rápidamente y donde genera la mayoría de sus beneficios.

Servicios Financieros

Empresas con modelos de negocio escalables y presencia global, beneficiándose de la transición hacia los pagos digitales y servicios especializados. Estas empresas capitalizan megatendencias como el crecimiento del comercio electrónico y la necesidad de activos reales en carteras diversificadas.

- **Visa (V-US):** Líder mundial en redes de pago, Visa se beneficia de la creciente adopción de pagos electrónicos, especialmente en mercados emergentes. Su modelo basado en comisiones la hace menos vulnerable a riesgos crediticios directos.
- **Brookfield Corporation (BN-CA):** Una de las mayores gestoras de activos del mundo, con exposición significativa a infraestructura, bienes raíces y energía renovable. Su enfoque diversificado asegura flujos de ingresos estables.

Industriales y Servicios Especializados

Este segmento incluye empresas que proporcionan soluciones únicas en sectores críticos. Estas empresas operan en sectores con una demanda estructural y barreras de entrada significativas, asegurando flujos de ingresos predecibles.

- **Clean Harbors (CLH-US):** Líder en gestión de residuos industriales y servicios medioambientales. Su enfoque en regulaciones ambientales estrictas crea barreras de entrada y le asegura una demanda constante.
- **Sky Harbour (SKYH-US):** Empresa innovadora que desarrolla hangares privados para aviación ejecutiva, un mercado en crecimiento impulsado por el aumento de los vuelos privados y una escasez de oferta en los aeropuertos. Disfruta de activos tremendamente difíciles de replicar.

Bienes de Consumo y Servicios:

Dentro de esta categoría, nuestra estrategia se centra en empresas que proporcionan productos y servicios esenciales. Estas inversiones son seleccionadas por su capacidad de mantener un flujo de ingresos constante y su resistencia ante fluctuaciones económicas.

- **Newlat Food:** Empresa italiana de alimentos con una diversificada cartera de productos lácteos, pastas y productos de panadería. La industria de alimentos y bebidas es resistente, con una demanda constante y estable. En la actualidad es una de las compañías líder en Europa en este segmento.

Salud y Ciencias de la Vida

Un sector con gran potencial de crecimiento impulsado por el envejecimiento de la población y el aumento del gasto en salud. La creciente demanda de servicios médicos y científicos ofrece un entorno ideal para empresas con modelos robustos y enfoques innovadores.

- **Eurofins Scientific (ERF-FR):** Líder global en pruebas de laboratorio para industrias como la alimentaria, farmacéutica y medioambiental. Su modelo diversificado y la alta demanda de sus servicios lo hacen un jugador clave.

Con esta distribución, nuestra cartera se centra en capturar oportunidades en sectores clave, priorizando empresas con ventajas competitivas sostenibles y capacidad de adaptarse a cambios estructurales en la economía global.

Agradecimientos

Quiero expresar mi más sincero agradecimiento a todos nuestros partícipes por la confianza depositada en Gesiuris Multigestión FI - MV Capital desde el inicio de este

proyecto. Su apoyo y compromiso son fundamentales para nuestro éxito y me motivan a seguir trabajando arduamente para alcanzar nuestros objetivos comunes.

Estoy a su disposición para cualquier consulta o comentario y espero continuar compartiendo con ustedes los logros y avances de nuestro fondo.

Muchas gracias por su confianza,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'M. Vergés Tortras', with a stylized flourish at the end.

Marcos Vergés Tortras
Gestor Gesiuris Multigestión FI – MV Capital
[Twitter: @vergesmarcos](https://twitter.com/vergesmarcos)
<https://mvcapital.es/>