

Carta anual 2025

Gesiuris Multigestión – MV Capital FI



*Todas las rentabilidades están expresadas en euros y tienen descontadas comisiones y gastos.

Rendimiento Gesiuris Multigestión FI – MV Capital

2024 (desde inicio 05/04 a 31/12)	+12,0 %
2025 (01/01 a 31/12)	+4,1 %

Rentabilidad anual compuesta desde inicio	+9,2 %
Revalorización acumulada desde inicio	+16,6 %

Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras

Apreciado co-inversor,

La rentabilidad del MV Capital desde su apertura en 2024 (05/04/2024) es del +16,6%, generando una TAE anual de un +9,2%.

Si bien nuestro objetivo es siempre maximizar el retorno a largo plazo, cerramos un año positivo que ha requerido de temple y disciplina. En un entorno de mercado que a menudo nos invita a la acción frenética, nosotros hemos mantenido el rumbo, permitiendo que nuestras tesis de inversión maduren. Personalmente, valoro este resultado como un paso más en nuestro camino: conservar el patrimonio y hacerlo crecer de forma robusta con el tiempo, sin asumir riesgos innecesarios que pongan en peligro el capital de nuestras familias.

Nuestra mentalidad sigue intacta: ser propietarios de negocios extraordinarios, con ventajas competitivas duraderas, comprados a precios razonables. Y es precisamente sobre esa mentalidad de "propietario" sobre lo que me gustaría reflexionar hoy.

La inversión como un proceso biológico: El jardinero paciente

A menudo, la industria financiera trata de convencernos de que la inversión es un proceso mecánico. Nos bombardean con gráficos que se mueven al segundo, luces parpadeantes y noticias de "última hora", creando la ilusión de que el dinero funciona como una máquina tragaperras: metes una moneda, tiras de la palanca y esperas un resultado inmediato.

Sin embargo, en MV Capital creemos que la inversión se parece mucho más a la biología que al movimiento frenético de los mercados. Invertir no es encender un interruptor; es plantar un árbol.

La tentación de desenterrar la semilla

Imagina a un jardinero que planta una semilla de roble de la mejor calidad. Sabe que, con el tiempo, esa semilla se convertirá en un árbol robusto que dará sombra durante décadas. Sin embargo, al día siguiente de plantarla, el jardinero vuelve, excava la tierra y saca la semilla para ver "si ha crecido". Al ver que no hay cambios visibles, la vuelve a enterrar. Y repite el proceso cada mañana.

¿Cuál será el resultado? La semilla morirá. No porque fuera mala, sino porque no se le permitió echar raíces, crecer.

En los mercados ocurre exactamente lo mismo. Cuando compramos acciones de una compañía excelente, estamos plantando una semilla. El crecimiento real de esa compañía —la mejora de sus productos, la expansión a nuevos mercados, la optimización de sus costes— sucede bajo la superficie, día a día, de forma casi invisible.

Mirar la cotización de nuestras acciones a diario o ir cambiando de inversión en busca de lo que está de moda o lo que más subió el último mes, es el equivalente financiero a desenterrar la semilla cada mañana. La volatilidad diaria del precio no nos dice nada sobre la salud del "árbol" (el negocio), solo nos habla del estado de ánimo de los otros jardineros.

Las raíces invisibles y las tormentas necesarias

Hay una especie de bambú japonés que, tras ser plantado, no muestra ningún crecimiento visible durante las primeras semanas. Un observador impaciente pensaría que la planta ha muerto. Pero, en realidad, durante todo ese tiempo el bambú está desarrollando un complejo sistema de raíces subterráneas. Una vez que esa base sólida está lista, la planta se dispara, creciendo metros en cuestión de días.

En nuestra cartera buscamos exactamente eso: empresas que están fortaleciendo sus raíces (sus "ventajas competitivas" o moats). A veces, el mercado no reconoce este valor inmediatamente y el precio de la acción no se mueve, o incluso cae. Pero si los beneficios

empresariales siguen creciendo "bajo tierra", el precio acabará por emerger con fuerza. Es inevitable.

El verdadero riesgo para el inversor no es que haya tormentas. Las tormentas (caídas de mercado, crisis geopolíticas, inflación) son inevitables, igual que lo son en la naturaleza. El jardinero sabio no tala su roble porque empiece a llover; sabe que el árbol es lo suficientemente fuerte para resistir y que, de hecho, necesita esa lluvia para nutrirse a largo plazo.

Nuestra labor: Regar y esperar

En MV Capital adoptamos el rol de ese jardinero paciente. Nuestra "inactividad" no es pereza, es disciplina. Dedicamos decenas de horas a seleccionar las mejores "semillas" (analizando negocios, equipos directivos y ventajas competitivas) para luego tener la paciencia de dejarlas crecer sin interferir innecesariamente.

El fallecido socio de Warren Buffett, Charlie Munger, acuñó la expresión coloquial de "sentarse sobre el trasero". Su frase célebre es: "El dinero grande no se hace comprando y vendiendo acciones de forma frenética, sino mientras se espera, sentado sobre tu trasero, esperando". Munger solía referirse a su método como "sit on your ass investing" (invertir sentándose sobre el trasero), enfatizando que la riqueza real proviene de dejar que el interés compuesto actúe durante décadas sin interferir.

Entendemos que el interés compuesto es una fuerza que necesita tiempo ininterrumpido para florecer. Cortar el proceso a la mitad por miedo o impaciencia es el error más costoso que se puede cometer. Mientras nuestros negocios sigan mejorando sus fundamentales, nosotros seguiremos regando y esperando, sabiendo que la cosecha llegará inevitablemente.

Evolución y comportamiento de la cartera

Ticker	Nombre	Peso
BN-CA	Brookfield Corpori	8.30%
NWL-IT	Newprinces (XMIL	6.55%
AMZN-US	AMAZON.COM, INC	5.43%
NA9-DE	Nagarro (XETR:NA5	5.21%
MC-FR	LVMH Moet Henne	4.42%
GOOGL-US	ALPHABET INC. (XN	4.25%
MONC-IT	Moncler SpA (XMIL	3.77%
META-US	Meta Platforms, Ir	3.27%
VIT.B-SE	Vitec Software (XS	3.07%
UL-US	UNILEVER PLC (XNY	2.93%
TMO-US	THERMO FISHER SC	3.17%
DPZ-US	DOMINO'S PIZZA, I	2.56%
CP-US	Canadian Pacific k	2.65%
HLMA-GB	HALMA PUBLIC LIM	2.73%
SKYH-US	SKY HARBOUR GRC	2.48%
V-US	VISA INC. (XNYS:V)	2.68%
BKNG-US	BOOKING HOLDINC	2.65%
ERF-FR	Eurofins Scientific	2.66%

PG-US	THE PROCTER & GA	2.10%
PEP-US	PEPSICO, INC. (XNA	1.88%
CLH-US	CLEAN HARBORS, II	1.95%
CSU-CA	Constellation Soft	1.95%
MSCI-US	MSCI INC. (XNYS:M	1.76%
ZTS-US	ZOETIS INC. (XNYS:	1.65%
IT-US	GARTNER, INC. (XN	1.65%
RMS-FR	Hermes Internatic	1.52%
TOI-CA	Topicus.Com (XTS)	2.08%
ACN-US	ACCENTURE PUBLIC	1.10%
ASML-NL	ASML Holding NV	0.18%
DOL-CA	DOLLARAMA INC. (:	0.02%

US91282CKY65	US-T 4.625% 30/6/26	3.46%
NO0013671107	Ipco 7.5% (10/10/30)	3.04%
XS2961445090	GRIF 7.125% 01/05/30	3.69%

Liquidez 4.90%

Entorno de mercado: La "Gran Divergencia" y la vuelta a la realidad

Si tuviéramos que definir 2025 con una sola palabra, esta sería "**bifurcación**". Durante gran parte del año, hemos vivido en un mercado de dos velocidades, marcado por una complejidad que ha puesto a prueba los nervios de cualquier inversor.

Por un lado, hemos sido testigos de la **exuberancia de la Inteligencia Artificial**. El mercado ha seguido premiando con valoraciones exigentes a cualquier compañía vinculada a este vector de crecimiento. Nuestras posiciones en **Google, Amazon y Meta** han capturado gran parte de este viento de cola, actuando como locomotoras de la rentabilidad del fondo. Sin embargo, no somos ajenos a los riesgos: cuando un sector atrae todo el capital disponible, otros sectores excelentes se quedan "secos" y olvidados.

Por otro lado, la **realidad geopolítica y monetaria** ha añadido capas de ruido. La vuelta de Donald Trump a la Casa Blanca y su retórica sobre los aranceles generaron episodios de volatilidad intensa (especialmente en abril y octubre), creando un tira y afloja constante con la Reserva Federal (FED). Mientras la FED intentaba normalizar los tipos de interés para apoyar la economía, el miedo a una inflación inducida por los aranceles complicaba la hoja de ruta.

¿Cómo nos ha afectado esto? La divisa como "impuesto invisible"

Este entorno ha tenido un impacto directo en las divisas. La volatilidad y debilidad del **dólar estadounidense (USD)** del **dólar canadiense (CAD)** han actuado este año como un viento en contra para el inversor en euros. Al depreciarse estas monedas frente al euro durante el año, parte de la rentabilidad que nuestros negocios generaron en su moneda local se "perdió" al traducirla a nuestra divisa.

Nuestra lectura: No intentamos adivinar el tipo de cambio y, por lo tanto no incurrimos en el coste económico de cubrir la divisa. Estos vaivenes de la divisa lo tratamos como un "coste" temporal por tener una **diversificación geográfica**. En unas ocasiones es un viento a favor y en otras es un viento en contra, pero en el largo plazo suele ser neuro. Preferimos ser dueños de los mejores activos del mundo (aunque coticen en dólares) y asumir la "volatilidad" de la divisa, que limitarnos a un mercado europeo más estrecho solo por comodidad monetaria.

Evolución y composición de la cartera: El "Rebalanceo"

Ante este escenario de "IA cara" y "ruido político", nuestra respuesta en la segunda mitad del año ha sido clara: **proteger el patrimonio rotando hacia la calidad olvidada**.

Si observan nuestros movimientos finales de 2025, verán un patrón claro: hemos podido ligeramente la exposición a tecnología (reduciendo tácticamente en algunos nombres de software donde el margen de seguridad se estrechaba) para sembrar posiciones ya no tan pequeñas en el **Consumo Defensivo** y software vertical.

1. Renta Variable: Refugio en lo cotidiano (Staples) Mientras el mercado perseguía el último chip de IA, nosotros aprovechamos el último trimestre para comprar lo que nadie quería: empresas aburridas, predecibles y vitales.

- Hemos iniciado posiciones en **Unilever, Procter & Gamble (P&G) y PepsiCo**.
- **La tesis:** En un mundo con dudas sobre la inflación y el crecimiento, la gente seguirá lavándose el pelo, limpiando su casa y comiendo. Estas empresas tienen un "Poder de Fijación de Precios" (Pricing Power) real. Son nuestra muralla defensiva ante la incertidumbre.
- También destaca la compra de **Vitec Software** (llegando al 3,08%), una joya europea que compramos aprovechando que el foco inversor estaba puesto casi exclusivamente en EE.UU.

2. Diversificación Sectorial y Geográfica: Más allá de Silicon Valley Aunque la tecnología (Google, Amazon, Meta) pesa en cartera, cerramos 2025 con una estructura mucho más equilibrada para no depender de un solo escenario:

- **EE.UU. (Crecimiento/Calidad):** Amazon, Meta, Visa, pero ahora contrapesado con P&G y Pepsi.
- **Europa (Valor/Lujo):** LVMH, Hermès y Moncler (Francia/Italia) nos dan exposición a uno de los mejores sectores europeos, el lujo, mientras que Newlat (Italia) y Vitec (Suecia) aportan valor industrial y tecnológico a precios razonables.
- **Canadá (Activos Reales):** A través de **Brookfield y Canadian Pacific**, somos dueños de las "arterias" de la economía (vías de tren, infraestructuras, energía). Son activos reales e insustituibles que protegen muy bien contra la inflación a largo plazo, independientemente de quién gobierne.

3. Renta Fija: Rentas del 7% en un mundo incierto La renta fija ha jugado un papel táctico crucial. No nos hemos conformado con la deuda pública. Hemos ido a buscar valor en bonos corporativos de empresas sólidas y que el mercado ofrece a precios atractivos.

- La incorporación de bonos de **Grifols y Ipco**, con cupones superiores al 7%, nos permite cobrar una renta muy atractiva mientras esperamos que el mercado reconozca el valor de sus negocios. Es la parte "tranquila" del jardín que nos paga por esperar.

Composición de la cartera a 31/12/2025

La cartera resultante es un "todoterreno" diseñado para resistir. Tenemos los **motores de crecimiento** de la IA (pero comprados a precios antiguos, no a los actuales), la **estabilidad** del consumo básico y la **protección** de los activos reales.

Conclusión

2025 ha sido un año para tener la cabeza fría. No hemos perseguido las modas cuando estaban calientes, ni hemos huido del mercado cuando el ruido político de Trump o la FED asustaba. Hemos seguido nuestro plan: comprar calidad cuando otros venden y asegurar el patrimonio.

Muchas gracias por su confianza y por permitirnos gestionar sus ahorros, junto con los míos, con esta visión de largo plazo.



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

Puede consultar la información legal y el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI) en www.gesiuris.com.