

## **Rentabilidad Gestión Boutique VI Value vs. MSCI World GR €**

<b>Periodo</b>	<b>Gestión Boutique VI Value</b>	<b>MSCI World GR en Euros</b>
2018*	-24,0%	-1,5%
2019	17,3%	30,8%
2020	-16,4%	6,9%
2021	46,5%	31,6%
1T 2022	-4,4%	-2,9%
2T 2022	-43,1%	-10,7%
3T 2022	9,8%	0,2%
2022 YTD	-40,3%	-13,1%
Rentabilidad acumulada	-34,8%	57,5%
Rentabilidad anualizada	-8,9%	10,4%

(\*) Inicio del fondo: 5 de Marzo de 2018

### **Actividad del periodo**

Durante el tercer trimestre, Gestión Boutique VI Value ha obtenido una rentabilidad (después de comisiones y gastos) del +9,8%, un -40,3% en el año.

Durante el mismo periodo, el índice de referencia (MSCI World con dividendos brutos en euros) ha obtenido una rentabilidad del +0,2% y -13,1%, respectivamente.

Trimestre de pocos cambios en cartera, sólo algún rebalanceo de pesos, pero sin ninguna salida o incorporación. Pese a estar frente a un entorno macro muy complicado, estamos convencidos del potencial de nuestras posiciones. Tenemos una cartera con grandes marcas, con pocos activos tangibles y pocas necesidades de capital, clave para enfrentarse a una elevada inflación.

Mantenemos la cobertura parcial de nuestra exposición al dólar americano.

A cierre de trimestre, tenemos exposición a 26 compañías y una posición de liquidez del 8%.

## **Cartera permanente**

Como ya dijimos en cartas anteriores, hay unas pocas empresas en el mundo que por la calidad de su negocio, de su balance y de su directiva, las consideramos cartera permanente. Empresas que, por mucho que suban, no saldrán de la cartera (obviamente, sí variarán los pesos).

A cierre de periodo forman parte de nuestra cartera permanente: Alphabet, Amazon, Apple, Berkshire Hathaway, Inditex, Meta y Microsoft.

Hay más y entrarán en el futuro pero queremos ser muy estrictos con los precios de entrada ya que gran parte de la rentabilidad se hace al comprar.

## **Nuestro compromiso**

No podemos prometer resultados, lo que sí podemos prometer es que:

- 1) Elegiremos nuestras inversiones en base a su valor, no a su popularidad.
- 2) Intentaremos minimizar el riesgo de pérdida permanente (no temporal por la caída de la cotización) al invertir con margen de seguridad en un grupo diversificado de negocios, sectores y divisas.
- 3) Que sólo cobraremos si aportamos valor. Si no generamos beneficios, no cobramos.
- 4) Que nuestro patrimonio personal y familiar está invertido en el fondo en una gran proporción y esa proporción sólo irá a más. No podemos prometer resultados, pero sí que compartiremos el mismo barco.

(Este compromiso está inspirado en las palabras que Warren Buffett escribió a sus partícipes en 1963).

Para más información puede consultar [nuestra web](#).

## **Resumen de las principales posiciones**

**MicroStrategy**: Compañía que va a generar unos 60-80 millones de dólares anuales con su negocio de Business Intelligence, pero que principalmente nos gusta por su Chairman y fundador, Michael Saylor, y porque ha invertido la caja y lo recaudado emitiendo bonos y acciones en bitcoin. Nos preocupa la situación actual con los bancos centrales imprimiendo dinero de forma masiva (la cantidad de dólares en circulación, M2, ha aumentado un 42% entre diciembre de 2019 y agosto de 2022). Irremediablemente (y la historia lo ha demostrado en numerosas ocasiones) la impresión monetaria es muy difícil de revertir y siempre acaba mal, devaluando significativamente o incluso destruyendo la divisa. Queremos tener exposición al único activo realmente escaso que existe, el bitcoin (y MicroStrategy ya posee 130.000).

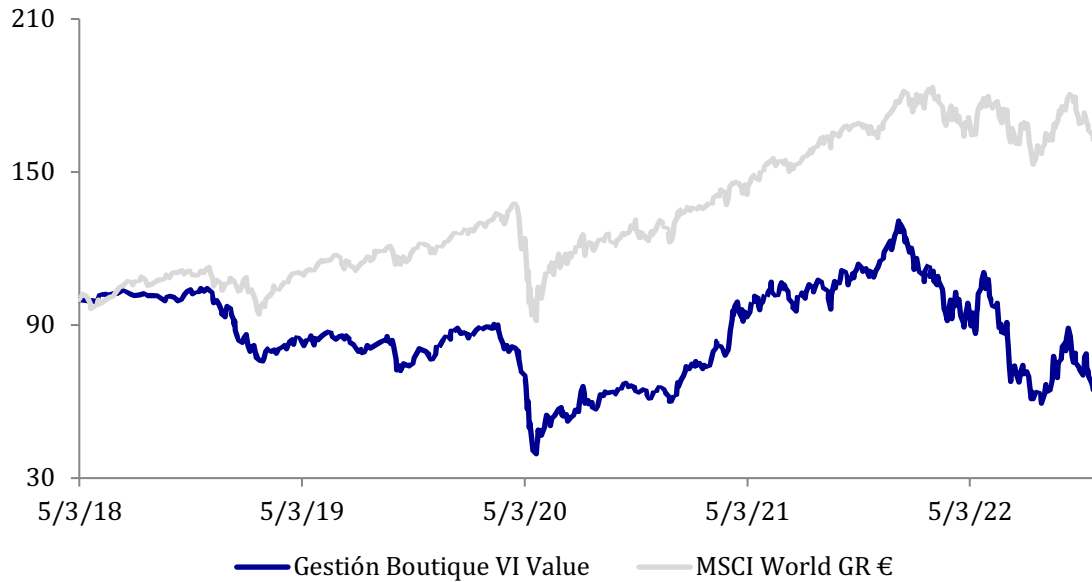
**Galaxy Digital**: Firma de servicios financieros en el sector crypto. Tiene un balance sólido con exposición directa a bitcoin así como inversiones en algunas empresas líderes del sector. Al mismo tiempo ofrece servicios de banca inversión (M&A, salidas a bolsa, etc.) para empresas del sector y también gestiona fondos con exposición a bitcoin y otras crypto. Nos gusta su CEO y fundador, Mike Novogratz, fue Partner en Goldman Sachs, CIO de Fortress y uno de los pioneros de Wall Street en adoptar crypto. Galaxy va a estar muy favorecida por ser la líder en un sector con fuertes vientos de cola.

**Meta**: A cierre del segundo trimestre de 2022, las diferentes aplicaciones de Meta tienen un agregado de 2.880 millones de usuarios diarios (creciendo ininterrumpidamente los últimos 8 trimestres). Los ingresos crecen a más del 30% anualizado, márgenes netos también superiores al 30%, caja neta y recomprando acciones. Nos atreveríamos a decir que no hay otra empresa en el mercado con estos datos cotizando a estos niveles.

**Coinbase:** La rampa de entrada a crypto tanto de minoristas como de institucionales. La compañía está diversificando su fuente de ingresos a otros negocios para no depender exclusivamente de las transacciones minoristas y lo está haciendo en colaboración con el regulador, lo que nos gusta especialmente ya que el riesgo regulatorio es probablemente el principal. Los resultados del primer semestre de 2022 han sido algo más flojos, pero aun así ha generado 3.1 veces más ventas en ese semestre que en todo 2020.

**Ether Capital:** Una compañía que nos permite tener exposición a Ethereum además de sin deuda, generando flujo de caja operativo y con descuento sobre el valor de los activos. DeFi, DAOs y NFTs no sólo están teniendo un crecimiento exponencial, sino también están atrayendo al talento más brillante (empleados de Facebook, Google, Amazon, etc. dejando sus puestos para trabajar a tiempo completo en crypto, mayoritariamente en Ethereum). Una manera de tener exposición al ecosistema es comprar los raíles sobre los que se construyen estas plataformas ya que si siguen creciendo, la demanda de ETH seguirá aumentando.

**Evolución desde inicio:**  
**Gestión Boutique VI Value vs. MSCI World GR €**



**Principales posiciones**

Compañía	Porcentaje
MicroStrategy	9,5%
Galaxy Digital	9,2%
Meta	7,7%
Coinbase	7,2%
Ether Capital	4,9%
Marathon	4,9%
Alibaba	4,6%
Kistos	4,4%
Softbank	4,2%
Burford	4,1%

**Distribución por divisa**

Divisa	Porcentaje
USD	69%
CAD	9%
GBP	9%
EUR	6%
EUR	8%
Liquidez	

**Distribución por sectores**

Sector	Porcentaje
Tecnología	41%
Activos digitales	40%
Financiero	6%
Petróleo y gas	4%
Consumo	1%
Liquidez	8%

**Distribución por activo**

Activo	Porcentaje
Acciones	92%
Derivados	0%
Liquidez	8%

**Información**

Denominación: Gestión Boutique VI Value  
ISIN: ES0110407063  
Asesores: Javier Caballero y Santiago Moreno  
Gestora: Andbank Wealth Management, SGIIC  
Depositario: CACEIS Bank Spain, S.A.  
Supervisor: CNMV  
Número registro CNMV: 5206

**Comisiones**

Comisión de gestión: 0,4%  
Comisión del depositario: 0,1%  
Comisión éxito: 8%  
Comisión de suscripción: No hay  
Comisión de reembolso: No hay  
Inversión mínima inicial: No hay  
Inversión mínima adicional: No hay

## **Aviso legal**

La información resumida de las características de la IIC mostrada en este documento es meramente informativa y puede estar sujeta a modificaciones, por lo que la información válida es exclusivamente la recogida en el Folleto y demás documentación de naturaleza normativa, disponibles en el sitio web [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es).

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

En las informaciones y opiniones facilitadas se ha empleado información de fuentes de terceros y han de ser consideradas por el usuario a modo indicativo, sin que pueda estimarse como elemento determinante para la toma de decisiones. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

No se asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas.

Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.