

Carta Anual 2022

A los Inversores del Fondo Azero

“Compra acciones magníficas a precios maravillosos.
Si tratas de batear todas las bolas no harás nada impresionante”

Xabier Marañón
6 de enero de 2023

Querido inversor:

Estamos en el día 1 y lo primero que quiero hacer es agradecerte la confianza que has depositado en nosotros, cada aportación, desde el primer euro hasta el último, ha hecho posible que este proyecto se haga realidad, y ten por seguro que lo cuidamos y mimamos, y seguiremos haciéndolo, con todo nuestro cariño y toda nuestra dedicación.

Este primer año ha sido emocionante y además hemos tenido la suerte de que se haya dado así, pues es en momentos de caídas del mercado cuando podemos crear una cartera robusta “como el azero”. Permíteme que te lo cuente:

En 2008 leí la fábula del Sr. Mercado (capítulo 8 de El Inversor Inteligente) en la que Benjamin Graham nos invita a pensar en el mercado como en un hombre que es maníaco-depresivo y cada día se dirige a tu casa para que le compres o le vendas acciones. Cuando está contento te vende y compra acciones a precios altos, cuando está triste llama a tu puerta ofreciéndotelas a precios bajos, ¿a cual le comprarías acciones y a cual se las venderías?

Esta fábula es la base fundamental de nuestro estilo de inversión, nosotros preferimos llamarle “Ciclos Económicos”.

Hay situaciones en las que el mercado y la economía se encuentran en Boom Económico, la economía parece que va fantásticamente, todo se encuentra a precios altos y el mercado no deja de subir (sí! ese momento en el que las noticias te indican lo mucho que sube la Bolsa, tu vecino te cuenta que se está forrando con sus inversiones, el banco te ofrece préstamos para que compres acciones, y, por supuesto, tú pareces el único que no se entera de la fiesta), justo en ese momento es cuando nosotros no podemos evitar venderle todas nuestras acciones al pletórico y feliz Sr. Mercado.

La siguiente fase es la de Crisis Económica y caída de los mercados...

Es Diciembre de 2021 y el Sr. Mercado acaba de tocar a tu puerta, le descubres optimista y te ofrece acciones a precios elevados (PER 25). Hablas un rato con él y descubres que la FED va a subir los tipos de interés y va a ralentizar la economía quitando dinero del mercado. Además, existen tensiones entre dos países del Este de Europa. Y no solo eso, te cuenta que los grandes directores generales de las mayores empresas están vendiendo sus propias acciones por valor de miles de millones de dólares, “va, es que no saben de esto, las acciones no dejan de subir y puedo ofrecerle acciones que son un chollo, beneficio seguro, le recomiendo a usted que compre encarecidamente!” sentencia el Sr. Mercado. Estos datos te ponen en alerta y tras un rato hablando de acciones, “Bueno Sr. Mercado, gracias por su visita de hoy, por el momento no compraré nada, nos vemos mañana”.

Pasan los días y en una espléndida mañana de Marzo ves aparecer al Sr. Mercado a las 9:00 como cada mañana,

TÚ: Buenos días Sr. Mercado, cómo se encuentra usted hoy?

Sr. Mercado: No tan buenos, no tan buenos, no sé qué sucede estos días pero no estoy contento. El mundo está en guerra, hay inflación, la FED va a tener que subir aún más los tipos, qué desastre!

TÚ: Por favor Sr. Mercado no me gusta verle así, pase a tomar un café y anímese. Qué tiene hoy para mí?

Sr. Mercado: Bufff nada bueno, nada bueno, yo si fuera usted me mantendría alejado! Mire, mire, mire cómo caen!

Cuando te muestra los precios no lo puedes creer, las acciones están mucho más baratas que hace un año! Por supuesto luchas por ocultar tu satisfacción y no parecer grosero ante el entristecido Sr. Mercado. Mientras te dispones a decidir qué acciones puedes comprar, aún eres consciente de que el mercado se encuentra algo caro, la guerra es una catástrofe y una desgracia

para miles de personas (ojalá termine ya!) y la política monetaria se prevé muy negativa, así que seamos cautos.

Te sientas a analizar las acciones, y recuerdas que la Bolsa tiene algo que es muy importante "no tienes porqué golpear todas las bolas que te llegan, ni hay strikes por dejarlas pasar (metáfora de beisbol). Céntrate en golpear unas pocas bolas que sean magníficas y ganarás una fortuna."

Así que piensas en... ¿un buscador de internet? Google. ¿Una empresa de refrescos? Coca Cola. ¿Y una de móviles y ordenadores? Apple... Si te paras a pensar de esta forma y a comprar estas empresas cuando están a 10-12 veces beneficios obtendrás una rentabilidad fantástica durante años, pero estas oportunidades suceden pocas veces y generalmente en momentos de crisis.

"Sr. Mercado, tiene usted razón y no es uno de los momentos más propicios, así que le haré caso y compraré pero tan sólo algunas acciones. Me gustan Intel, CaixaBank..."

Y así fue, estuvimos comprándole al Sr. Mercado a lo largo de Mayo, Junio y Octubre principalmente. Esta es la segunda base de nuestra forma de invertir, comprar empresas magníficas a precios maravillosos, y todo lo demás déjalo pasar. Ahora contamos con una cartera de empresas que nos encanta y seguimos viendo en el mercado muchas oportunidades.

Por supuesto, nosotros analizamos muchas más acciones y variables: analizamos la evolución de los ingresos y beneficios, estabilidad de los beneficios por acción, endeudamiento, cash flow, principales accionistas, evolución de la cuota del mercado, exposición a países, sector... porque este mundo nos apasiona y le dedicamos todo nuestro tiempo, pero la base fundamental no debería cambiar para nadie. Cuando aparece una empresa magnífica a precios excesivamente baratos hay algo que te emociona, sabes que acabas de encontrar una gran oportunidad, y en ese momento sólo me sale decir "Allam, esta acción me enamora!".

Para los que no sois profesionales pero queréis dirigir vuestros ahorros, pensad en un sector, qué empresa os viene a la mente de ese sector y cuando llegue a 10-12 veces beneficio cómprala, harás una fortuna. Apple, Apple! Que nunca la imaginarías tan barata, en 2016 cotizó a estos precios, generaba 2\$ de beneficios por acción y cotizaba a 20\$ por acción, en 5 años multiplicó por 9 veces su precio!

Actualmente, aún nos falta por ver que los grandes Insiders realmente inviertan fuertemente en el mercado y en qué empresas. Vemos fuertes inversiones en Biotecnología, en Servicios de Comunicación y en el Sector Bancario, pero aún no vemos que los insiders y grandes operadores del mercado estén entrando fuertemente en Bolsa.

Así que para el 2023, prevemos que a lo largo del primer semestre llegue una recesión económica y la Bolsa continúe a la baja.

Comenzaremos a invertir más fuertemente cuando la FED cambie su tono hacia, al menos, dejar de subir los tipos de interés y extraer dinero del mercado.

Mientras tanto estamos invirtiendo en China, donde vemos un grandísimo potencial de crecimiento y las empresas se encuentran realmente baratas. Acabamos de comenzar a invertir en Colombia, país que también vemos con grandes posibilidades de crecimiento junto a varias zonas de Latinoamérica. Y vemos interesante Sudáfrica, principalmente cotizan sus mineras (oro) y sector energético, y nos parece interesante invertir en oro dada la situación actual. También estaremos atentos al mercado de bonos de larga duración pues tienen menor riesgos y actualmente grandes posibilidades de revalorización.

Sin más dilación, terminamos esta carta de nuevo con un gran agradecimiento a todos vosotros y concluimos con las cifras del año, de las cuales esperamos que os encontréis muy orgullosos. Deseando veros en la reunión anual del Fondo Azero el día 28 de Enero, y que nos expreséis también vuestras sensaciones y todo aquello que veáis que podemos mejorar.

Muchas gracias y feliz año 2023!

Xabier Marañón Fernández, Director de Análisis del Fondo Azero.

AÑO 2022

Cinvest Azero Global FI | Regístrese para Ver el Rating

Crecimiento de 1000 (EUR)

31/12/2022

- Fondo: Cinvest Azero Global FI
- Categoría: Mixtos Flexibles EUR - Global
- Índice: Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR

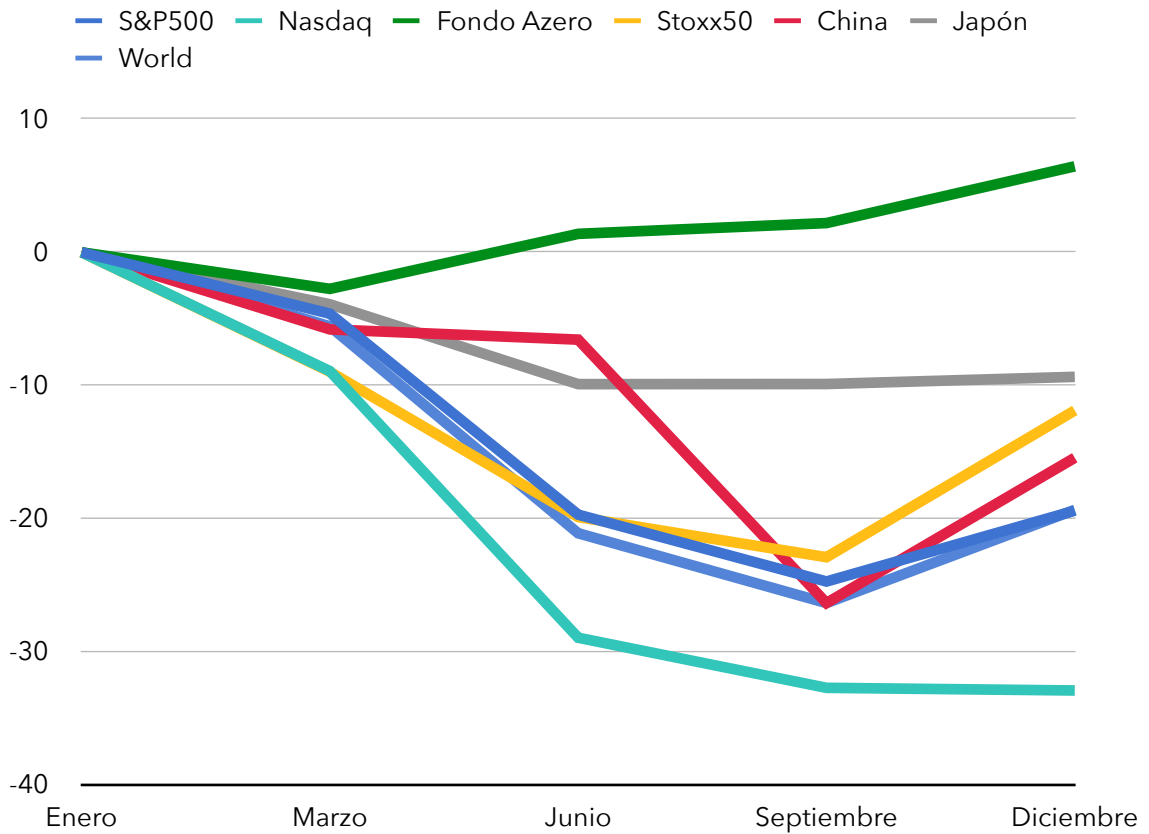


Rentabilidades anuales (%)

31/12/2022

Rentabilidad %	6,47
+/- Categoría	18,53
+/- Índice	18,76
% Rango en la categoría (sobre 100)	1

En nuestro primer año, 2022, hemos finalizado con una rentabilidad del 6,47%. Sabemos que se trata de una rentabilidad moderada, sin embargo, estamos contentos con el trabajo realizado pues hemos logrado una rentabilidad superior al 18% tanto sobre nuestra categoría como sobre nuestro índice de referencia, lo que nos ha situado en el 1% de los mejores fondos a nivel internacional.



También consideramos interesante comparar nuestro rendimiento con el del mercado global, sin tener únicamente en cuenta a la categoría.

Como podéis comprobar en el gráfico y en la siguiente tabla, hemos logrado una diferencia considerable en rentabilidad sobre los índices internacionales, superior al 15% en el caso de Japón, y cercana al 40% de rentabilidad sobre el Nasdaq.

ÍNDICE	RENTABILIDAD 2022	AZERO VS
AZERO	6,47 %	0 %
SP500	-19,44 %	25,91 %
NASDAQ100	-32,97 %	39,44 %
STOXX50	-11,9 %	18,37 %
HANG SENG	-15,46 %	21,93 %
NIKKEI	-9,37 %	15,84 %
WORLD	-19,38 %	25,85 %

Y para finalizar nos parece importante que conozcáis cuáles son nuestros dos objetivos principales/generales a largo plazo:

Primero, finalizar todos los años en positivo dado que para nosotros la prioridad siempre será salvaguardar el capital de nuestros inversores.

Segundo, lograr superar al MSCI WORLD (80% SP500, actualmente) en un 15% anual de rentabilidad.

Desde que comenzamos a invertir profesionalmente hace 9 años para nosotros el 2022 ha sido el año más emocionante. Hasta ahora (exceptuando el 2018) el mercado ha sido alcista, y en los mercados alcistas es más sencillo lograr estar en positivo. Sin embargo, este año 2022 ha sido complicado, con un mercado bajista tanto en renta variable como en renta fija que ha supuesto un gran reto, y estamos orgullosos pues una vez más hemos logrado finalizar el año en positivo y superar a SP500 y al MSCI World en más de un 15%.

Esta ha sido la cartera y principales posiciones del año:

THE LOVESAC

Ally Financial

TRIGANO

Micron Technologies

LENNAR CORP

Franklin Resources

Global Cord Blood Corp

Southwest Gas

Qudian

Invesco

Berkshire Hathaway

Citigroup

T Rowe Price

Sunrise New Energy

Bank Of America

Logitech International

Intel

Lufax

Baozun

Meta Platforms

Telenet