



La inversión en valor y la psicología del mercado

LUIS GARCÍA ÁLVAREZ
CFA, GESTOR DE FONDOS DE INVERSIÓN



¿Dudar de tus emociones mejora tu rentabilidad?

La gestora de inversiones americana Fidelity llevó a cabo un estudio sobre el rendimiento del fondo **Fidelity Magellan** durante el mandato de su gestor estrella Peter Lynch (1977-1990).

En ese periodo, Lynch logró un asombroso **rendimiento anual medio del 29%**.

A pesar de su notable rendimiento durante del fondo, Fidelity descubrió sorprendentemente que **la mitad de los inversores había perdido dinero**. ¿Por qué?



¿Son los mercados financieros siempre eficientes?



almohada francesa
French Flag Pillow

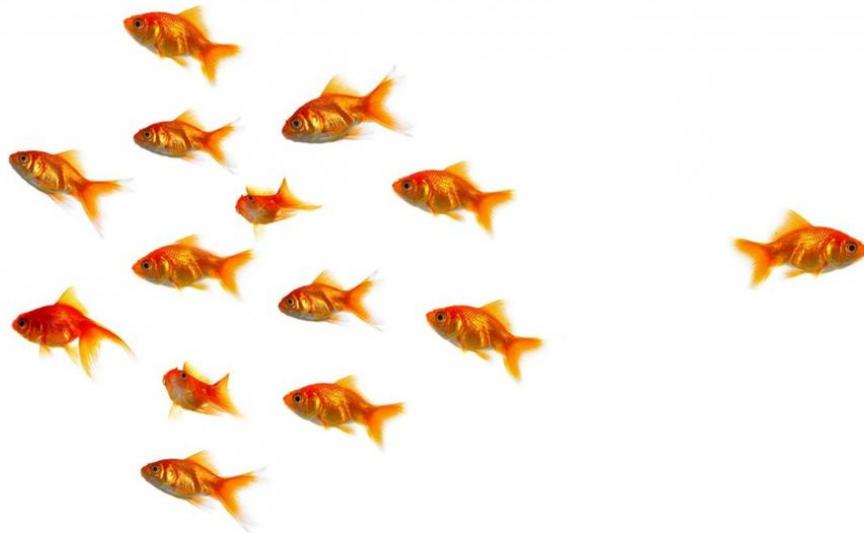
15,99 EUR



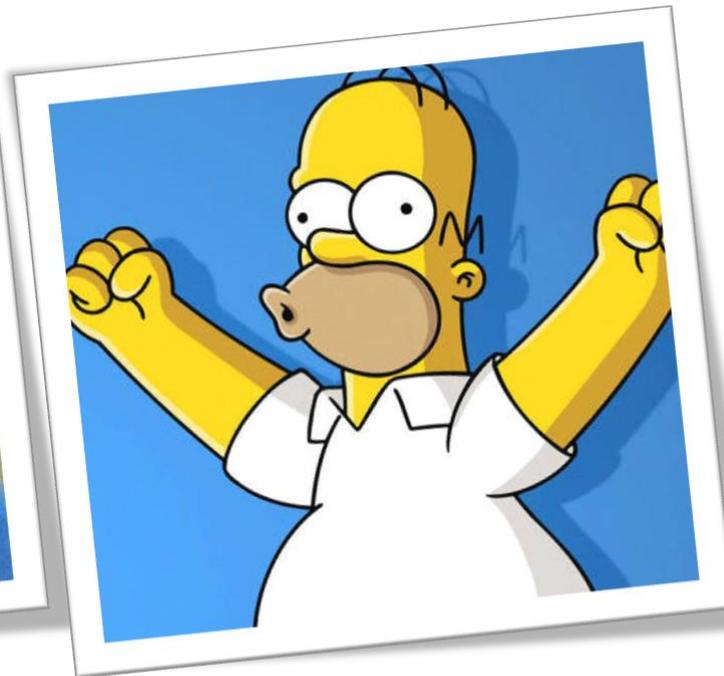
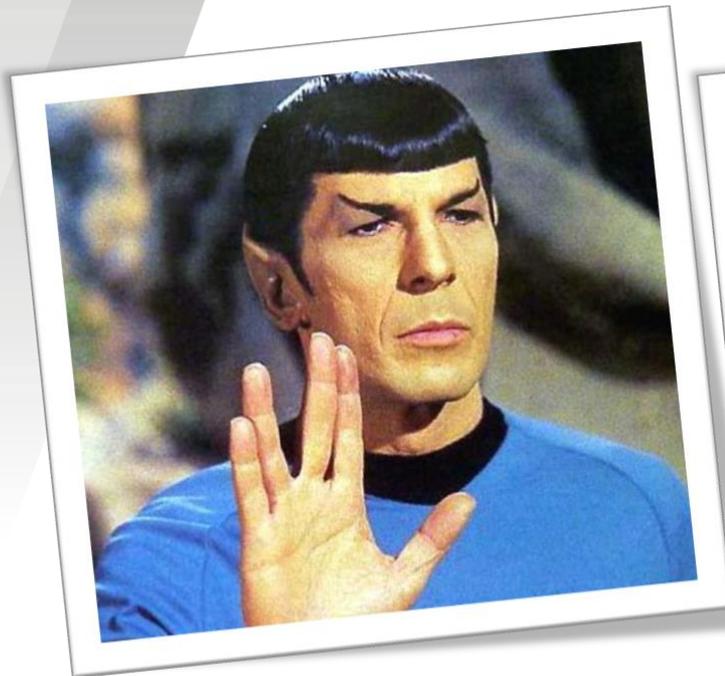
almohada holandesa
Dutch Flag Pillow

9,99 EUR

¿Qué necesitamos para batir al mercado?



¿Qué es la Economía del Comportamiento?



¿Qué sesgos nos afectan al invertir?

Efecto Manada	Encuadre
Status Quo	Anclaje
Disponibilidad	Exceso de Confianza
Aversión a la Pérdida	Experiencia Reciente
Efecto Dotación	Sesgo de Atribución
Ilusión de Control	Evaluación Retrospectiva
Sesgo de Confirmación	Contabilidad Mental

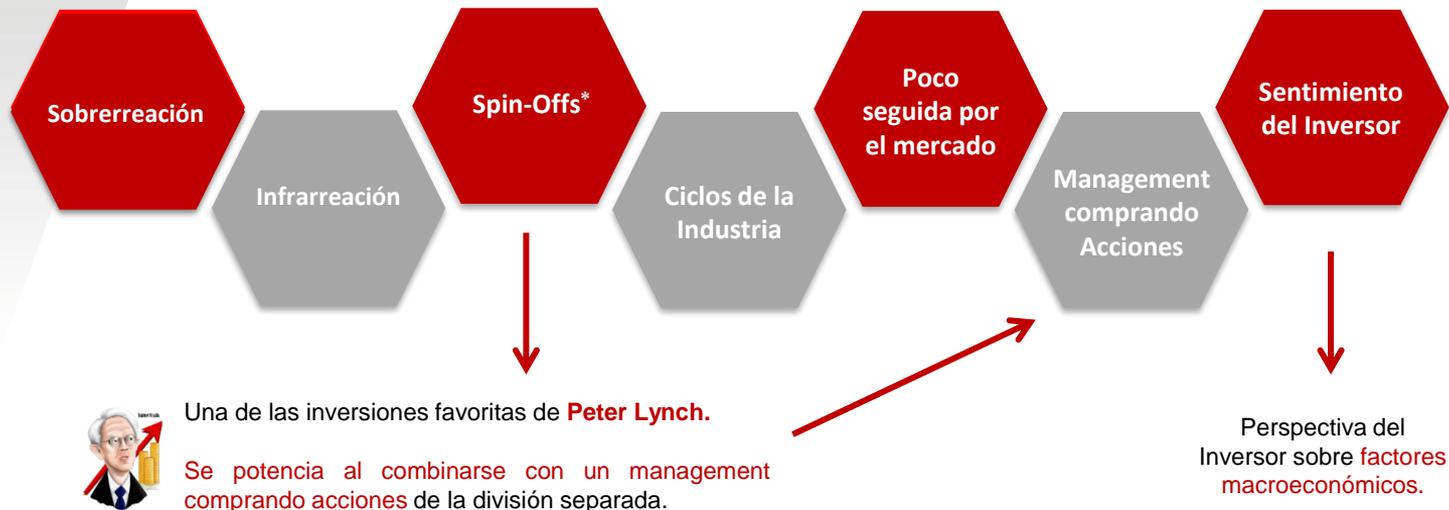
Sobre-reacción

Infra-reacción

ESTRATEGIA DE INVERSION

Disciplina de Compra → Focos de Atención Generales

A la hora de adquirir una empresa en el **MAPFRE AM Behavioral Fund** tomamos los siguientes factores del mercado como punto de partida para el análisis.



*Spin-Off: separación de una división de la empresa para convertirse en una empresa en sí misma.

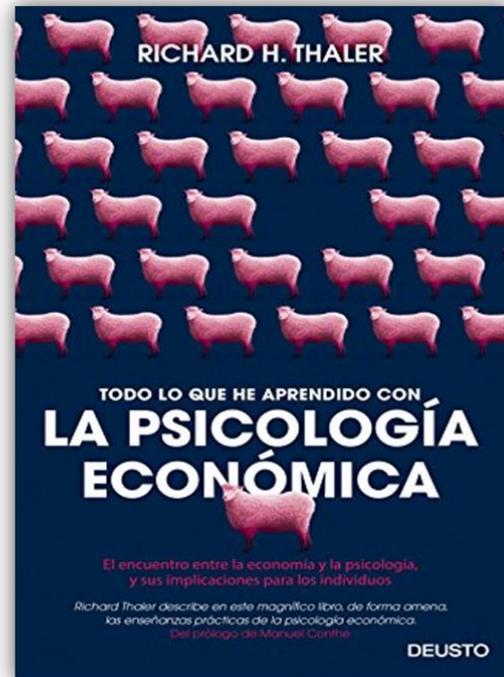
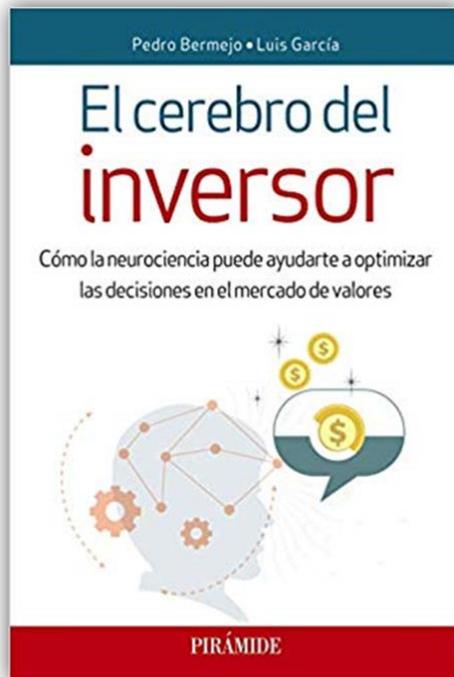
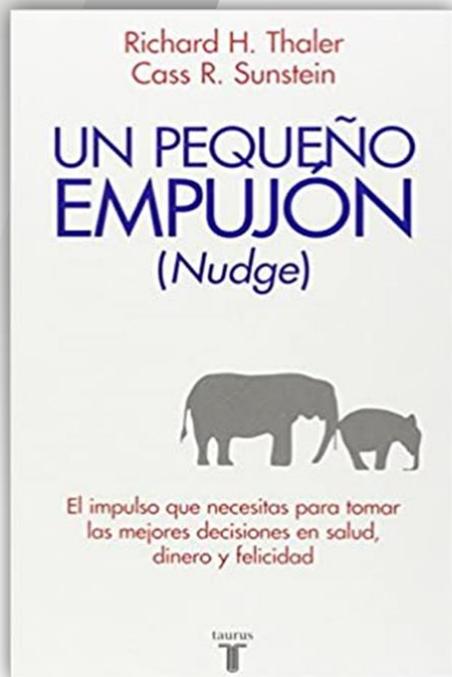
ECONOMIA DEL COMPORTAMIENTO

Siendo conocedores de que, como seres humanos, el hecho de estudiar estos sesgos no evita directamente que puedan influirnos en nuestra toma de decisiones.

Protegiéndonos de nuestros propios sesgos



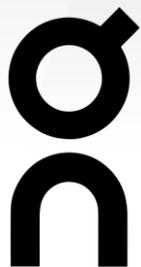
Recomendaciones de lectura



Top 10 posiciones actualmente

BORUSSIA DORTMUND GMBH & CO	6.2%
TOBII DYNAVOX AB	5.4%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	4.5%
LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	4.4%
JD SPORTS FASHION PLC	4.3%
UNIEURO SPA	3.9%
STMICROELECTRONICS NV	3.7%
ON HOLDING AG-CLASS A	3.5%
TUBACEX SA	3.4%
ADIDAS AG	3.4%

Inversión en Deporte



Inversión en Deporte

Sencillo

Previsible

Único (diversificación)

Inexplorado

Responsable

¿Divertido?

Inversión en Deporte

		Importancia para el consumidor	
		Low	High
Coste para el consumidor	High		
	Low		

Hace 10 años

Visibilidad a largo plazo
 Inelasticidad de oferta
 Inelasticidad de demanda
 Mala gestión
 Pérdidas económicas
 Mala reputación

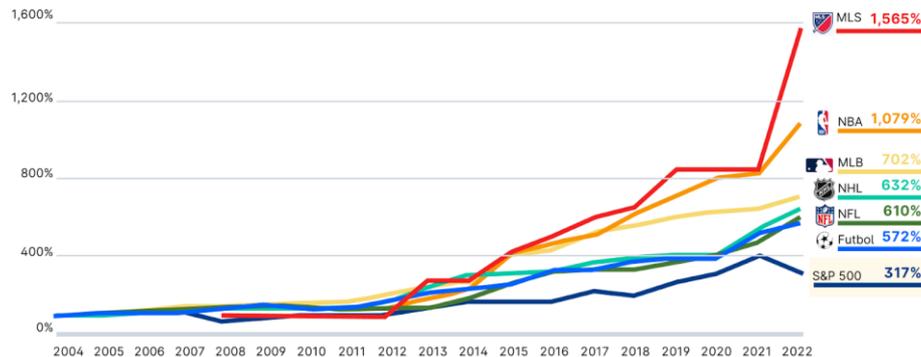
Ahora

Visibilidad a largo plazo
 Inelasticidad de oferta
 Inelasticidad de demanda
 Más profesionalizado
 Regulación financiera
 Oportunidad ESG

Inversión en Deporte

PERIOD	DEAL COUNT	VOLUME, \$
2017	78	6.6B
2018	68	6.8B
2019	102	4.5B
2020	106	7.5B
2021	179	9.8B
2022	154	17.2B

Sports franchise values have outpaced the S&P 500



1. Forbes began publishing MLS valuations in 2008, but has not published every year; MLS index starts at 100% in 2008.
 2. "Futbol" refers to Forbes' estimates of the top 20 European football clubs each year, as in index.
 Source: Forbes, MacroTrends, DBRA Morningstar

Inversión en Deporte

 Front Office Sports

Ares Raises \$3.7B for Sports Leagues, Teams

Ares Management is set to widen its sports footprint even further. The alternative investment manager has raised \$3.7 billion of dedicated...

Sep 15, 2022



 Yahoo Sports

Arctos Sports Reports \$6.6 Billion in Assets, up 69% on Year

Sports-team private-equity fund Arctos Sports Partners now has \$6.64 billion in assets, an increase of nearly 69% compared to a year ago.

May 2, 2023



 SportsPro Media

Raine Group raises US\$760m for new sports and media fund - SportsPro

The Raine Partners IV fund will invest in growth-stage TMT companies across sports, media, entertainment and gaming.

Jul 7, 2023

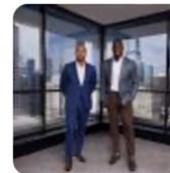


WSJ The Wall Street Journal

TXV Partners Targets \$500 Million for New Sports Fund

TXV Partners, a minority-led firm equipped with growth capital from investment manager CAZ Investments, aims to raise a private-equity fund...

Sep 28, 2023



SP SportsPro Media

Bluestone Equity Partners launches with US\$300m growth equity fund - SportsPro

Bluestone Equity Partners has announced it has raised US\$300 million for its first growth equity fund, which will focus on the global sports...

Feb 9, 2023



SBJ Sports Business Journal

Sapphire Sport raises \$181M in second fund

Sapphire Sport, the sports investment arm of VC firm Sapphire Ventures, has raised a second, oversubscribed \$181M fund with investments from...

Jan 25, 2023



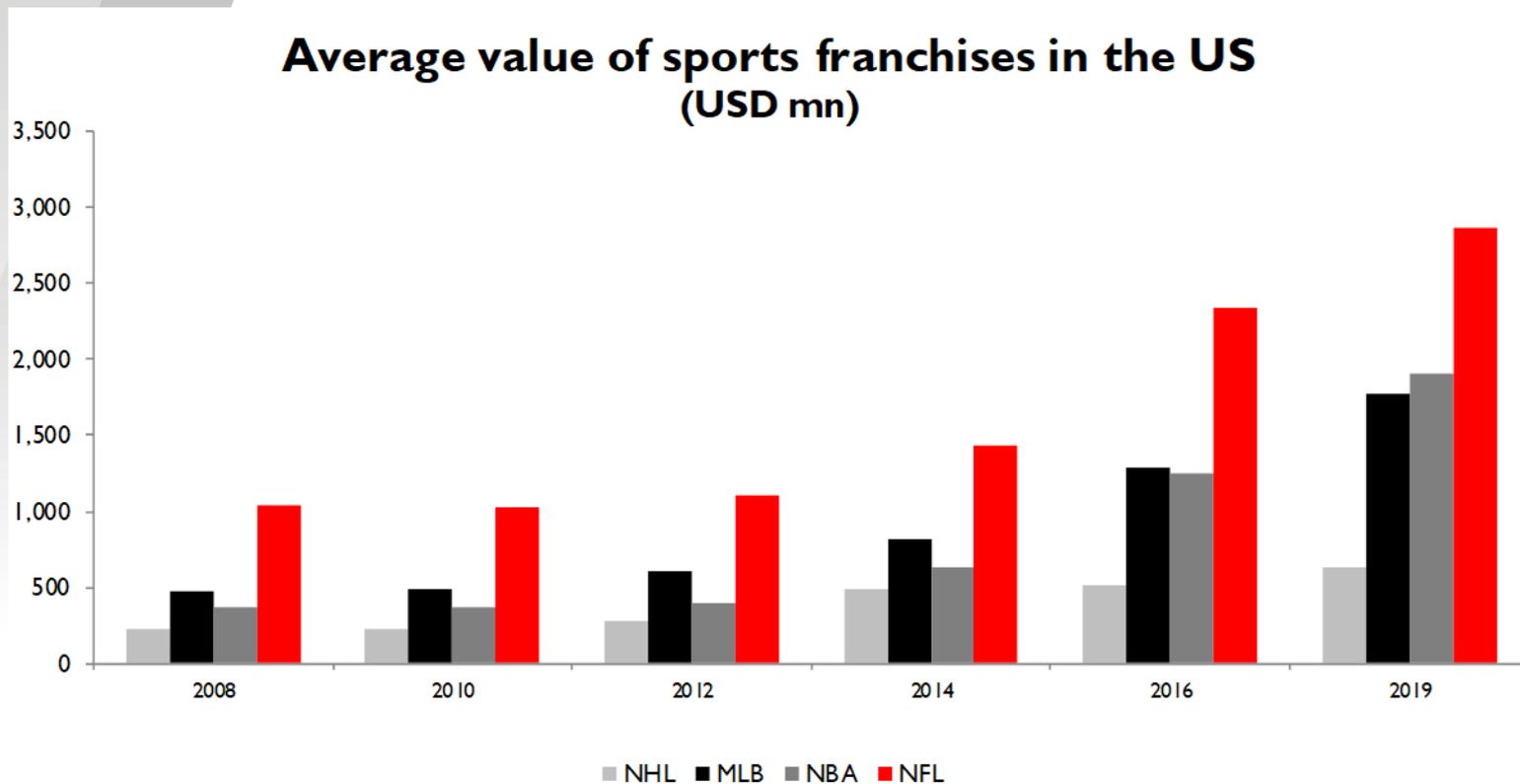
Inversión en Deporte: El Éxito del Deporte Americano

Apalancamiento Operativo (NFL):

Como muchos negocios de contenidos, las franquicias de deporte profesional tienen un alto porcentaje de costes fijos. El ingreso medio por franquicia se dobló entre 2008 y 2018, pero el EBITDA llegó a triplicarse.

Years	Avg. Revenue	Avg. EBITDA	Avg. Margin	Incremental Margin
2007-10	\$242	\$30	13%	--
2011-14	\$302	\$54	18%	39%
2015-18	\$427	\$98	23%	35%

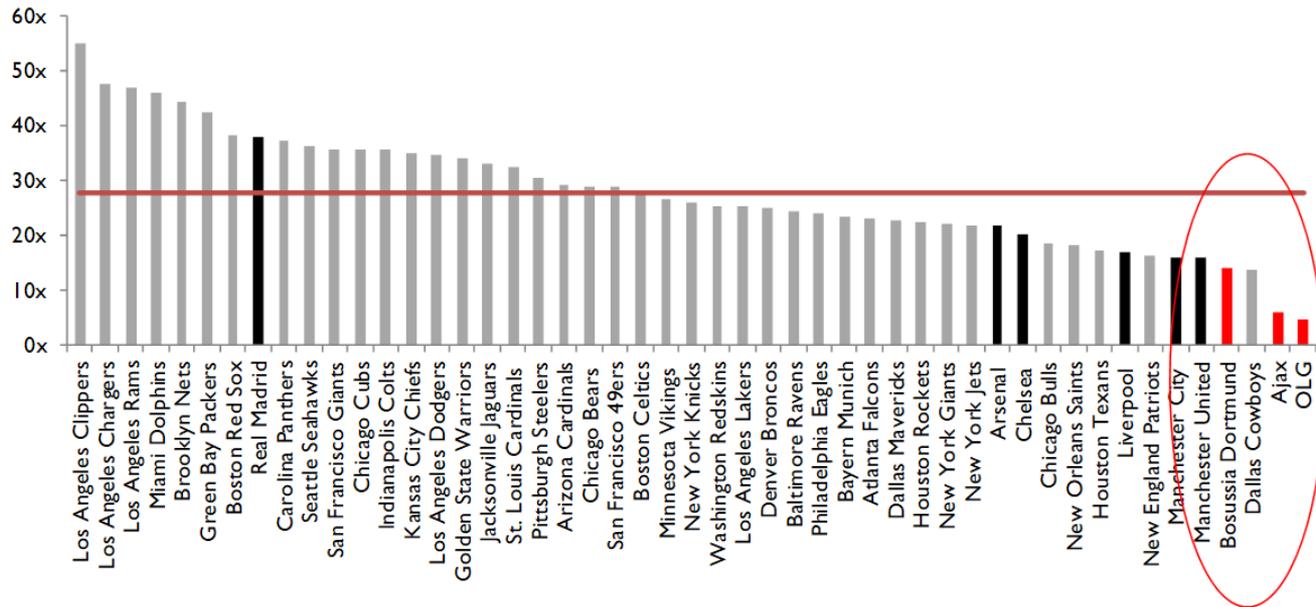
Inversión en Deporte: El Éxito del Deporte Americano



Source: Forbes.

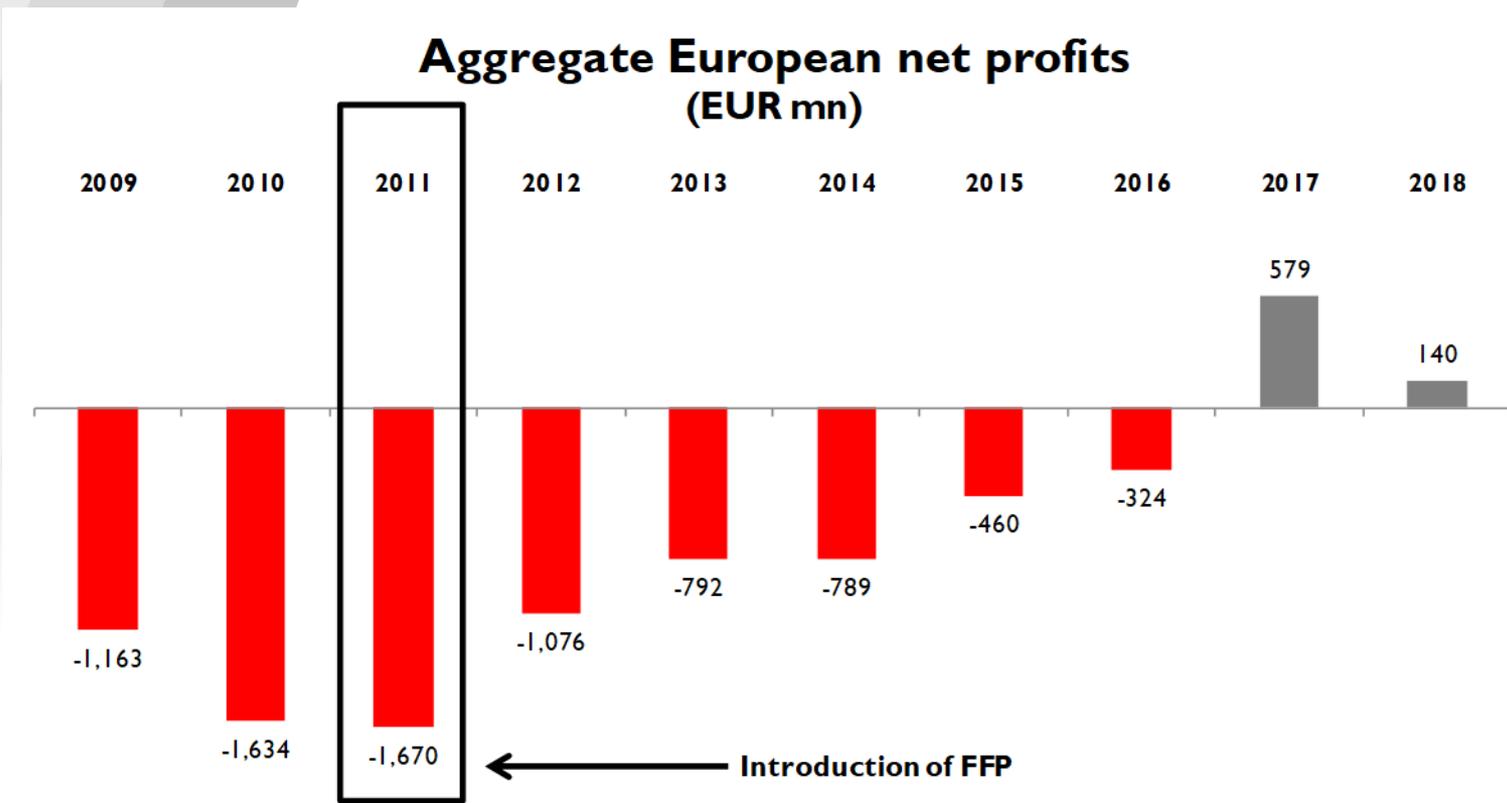
Inversión en Deporte: El Éxito del Deporte Americano

EV/EBITDA of global sports franchises



Source: Forbes and Bloomberg.

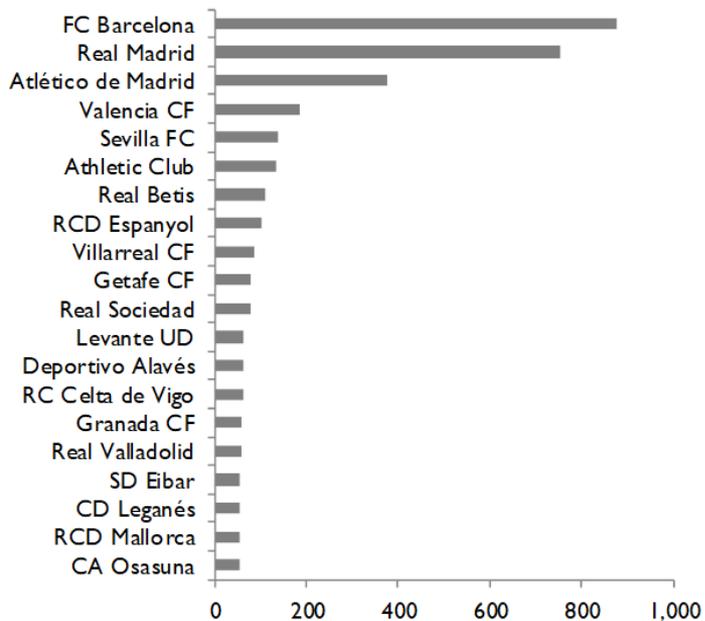
Inversión en Deporte: El Caso del Fútbol Europeo



Source: UEFA.

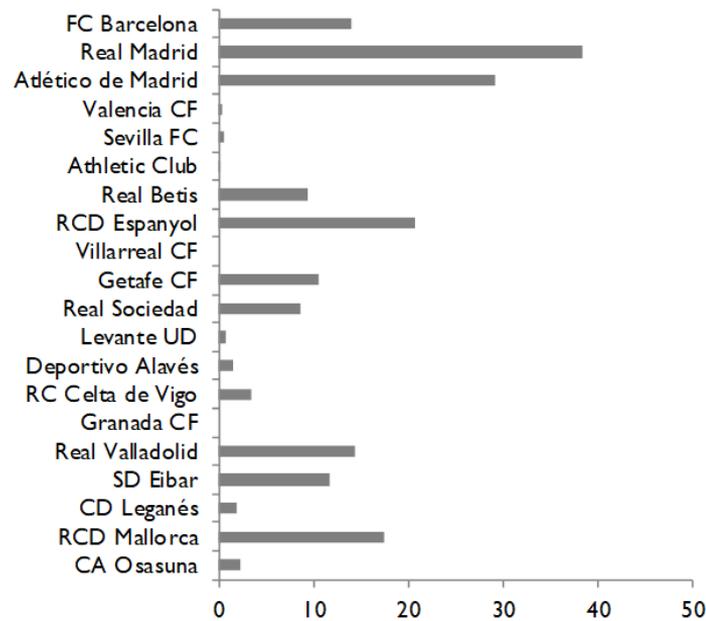
Inversión en Deporte: El Caso del Fútbol Europeo

Revenue in 2019-20 (EUR mn)



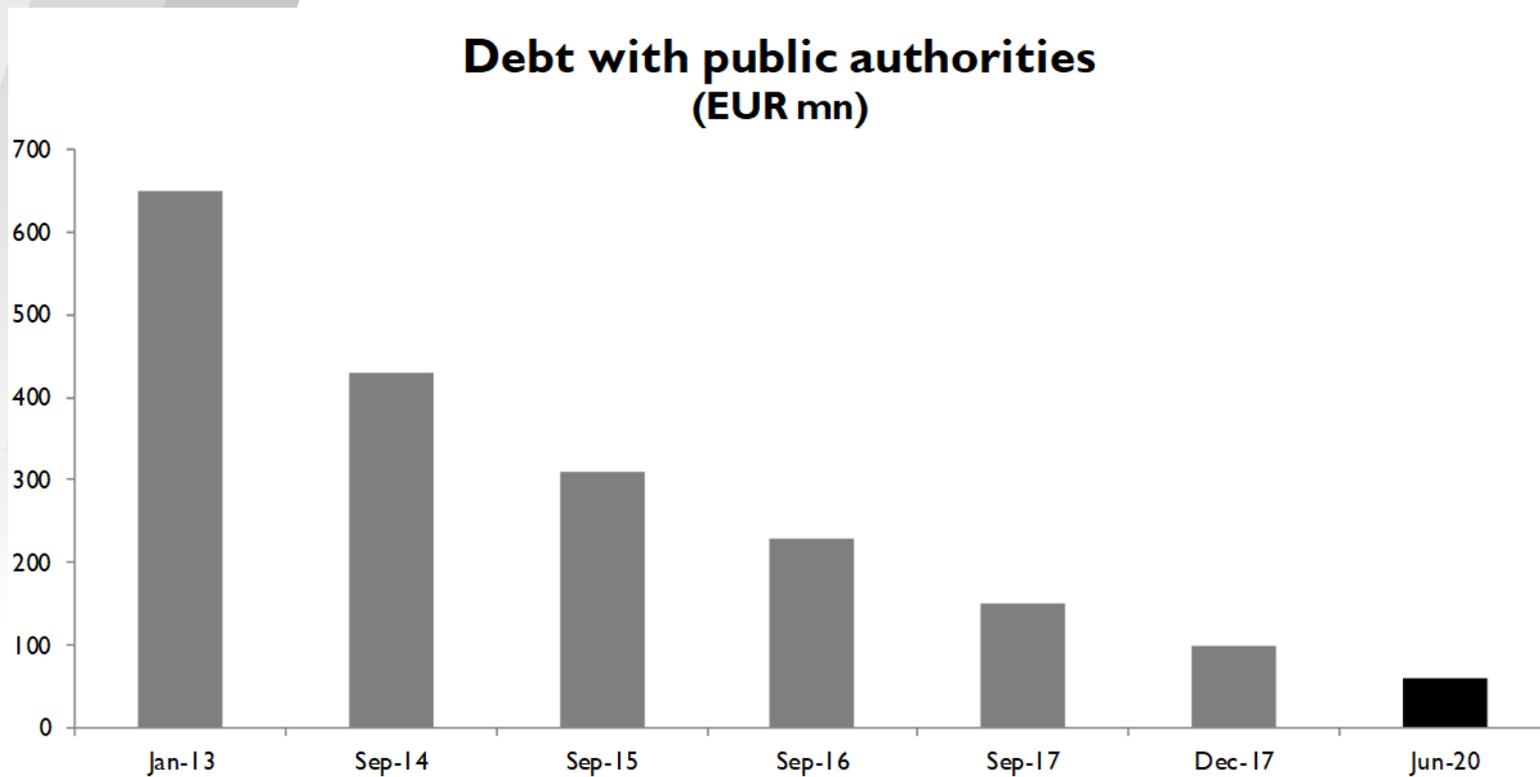
Source: Palco 23 based on 2019-20 budgets and company data.

Net profit in 2019-20 (EUR mn)



Source: Palco 23 based on 2019-20 budgets and company data.

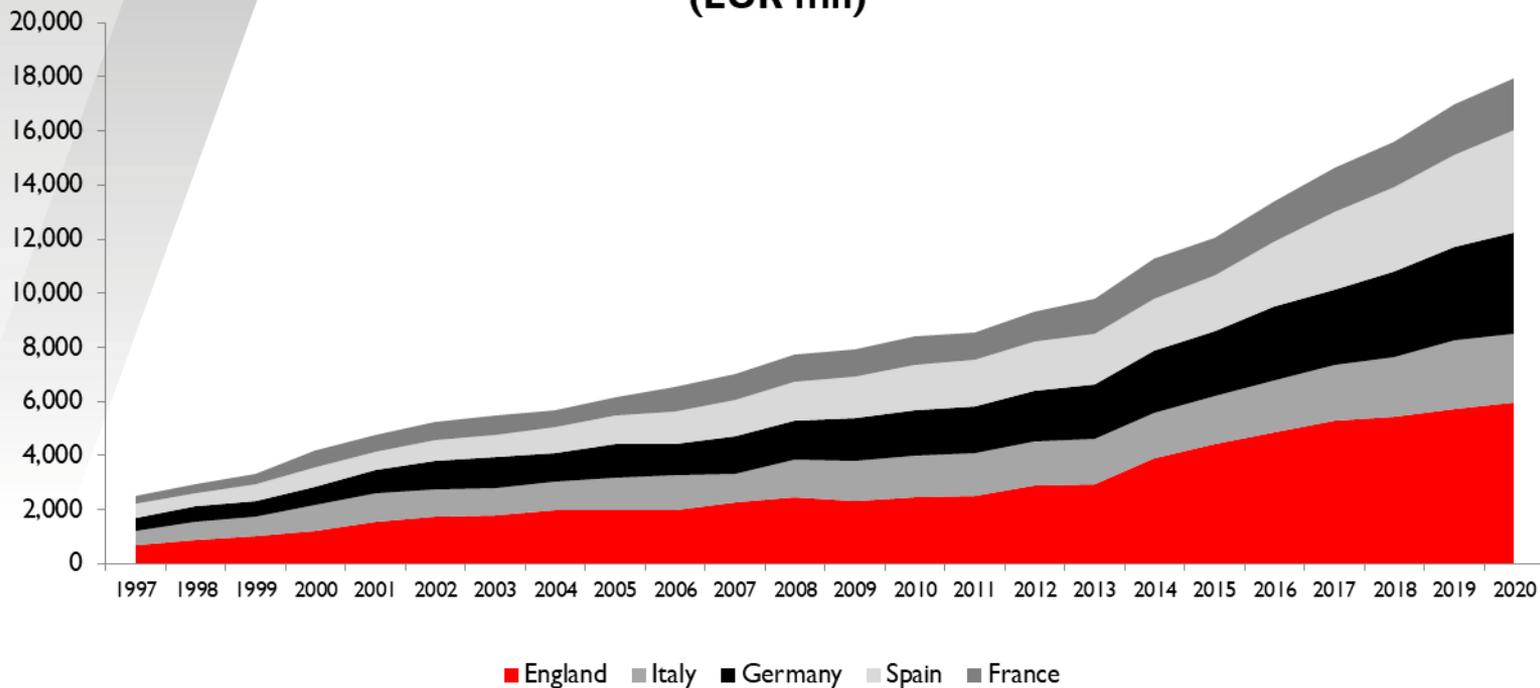
Inversión en Deporte: El Caso del Fútbol Europeo



Source: Senn Ferrero.

Inversión en Deporte: El Caso del Fútbol Europeo

Revenue of the biggest European soccer leagues (EUR mn)



Source: Statista.

Unieuro: ¿Cómo Encontrar Ideas de Inversión?



% of FY 2022/23 revenue by product category



533 Point of Sales ("PoS")



4 Note: Figures as at 28 February 2023.

PoS by format

Free Standing

34%



Retail Park

19%



Shopping malls

42%



Grocery

5%

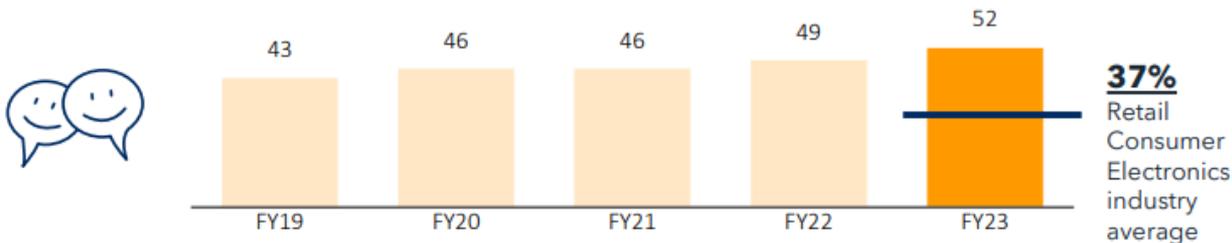


Travel

2%



Unieuro: ¿Cómo Encontrar Ideas de Inversión?



Unieuro: ¿Por qué NO le gusta al mercado?



Compañía
italiana

The Amazon logo, featuring the word "amazon" in a lowercase, black, sans-serif font with a yellow curved arrow underneath it.

Compite con
Amazon



Casi nula
cobertura



Muy poca
liquidez

Unieuro: ¿Por qué SÍ nos interesa a nosotros?



**Generación de
caja (~20%
FCFE yield)**



**Balance sólido
(caja neta ex.
leasings)**



**Buen equipo
gestor**

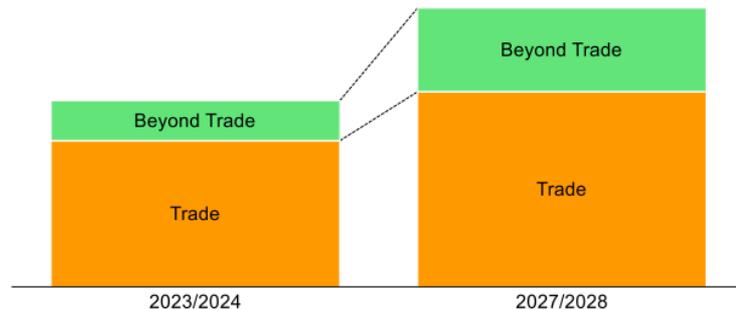


**Consolidando a
precios de
derribo**

Unieuro: ¿Por qué SÍ nos interesa a nosotros? “Beyond Trade”



UNIEURO'S "BEYOND OMNI-JOURNEY" STRATEGIC PLAN PROFIT POOL EVOLUTION



MAPFRE AM BEHAVIORAL FUND

El MAPFRE AM Behavioral Fund es un fondo concentrado de renta variable con enfoque “value” y compañías de pequeña y mediana capitalización

Estilo de Inversión	Value & Economía del Comportamiento
Universo de Inversión	75% EU / Hasta 25% no-EU OECD
Exposición por Capitalización	De media €4.000 M (€200M-€50.000M)
Exposición a Renta Variable	De media ~95% (80%-99%)
Número de Compañías	De media 30 compañías (25-35)
Tamaño de las Posiciones	De media 3% (1%-8%)
Sectores Sobre-Ponderados	Tecnología, Industrial, Consumo, Energía
Sectores Infra-Ponderados	Servicios Públicos, Telecoms, Bancos

PERFIL DE RIESGO	6 (escala del 1 al 7)
HORIZONTE DE INVERSIÓN RECOMENDADO	≥5 Años
OBJETIVO DEL FONDO	Obtener una Rentabilidad por encima del mercado en el largo plazo aplicando un riguroso proceso de inversión
CLASES	Institucional (I); Retail (R)
FORMA JURÍDICA	UCITS
GESTIÓN DE LOS BENEFICIOS	Capitalización (dividendos reinvertidos)
FRECUENCIA DE VALORACIÓN	Precio de Cierre diario (D+1)
FECHA DE LANZAMIENTO	20/09/18 (I) ; 07/12/2018 (R)
ÍNDICE DE REFERENCIA	STOXX Europe 600 NR Euro
LÍMITES	Mínimo del 75% (Activo Neto) de Acciones cotizadas en Europa
DIVISA DEL FONDO	Euro
COMISIÓN DE GESTIÓN	I (1,25%); R (1,75%)
INVESTMENT MANAGER	MAPFRE AM
DEPOSITARIO	BNP Paribas Securities Services (Luxemburgo)
CÓDIGO ISIN	Clase I EUR LU1860584967; Clase R LU1860585006

Rating de Sostenibilidad Morningstar ⁱ



Contribución Sostenibilidad Corporativo

100 %

Contribución Sostenibilidad Soberano

0 %

Número de Fondos en Categoría Global

808

Inversión Sostenible

No

Puntuación Sostenibilidad Corporativo • Histórico ○ Actual ∷ Media Categoría Global (Histórico)



Puntuación Sostenibilidad Soberano ∷ Media Categoría Global (Histórico)



Desglose ESG (puntuación baja = riesgo bajo)





Luis García Álvarez, CFA trabaja como **Gestor de Carteras** en **MAPFRE AM**. Previamente trabajó en Banco Santander como Analista de Riesgo de Mercado, también desarrollo en BBVA las funciones de Analista de Renta Variable.

Luis es **titulado en Ciencias Económicas** por la Universidad Francisco de Vitoria y posee un **Máster en Economía y Finanzas** por el Centro de Estudios Monetarios y Financieros (CEMFI). En 2013 obtuvo el certificado de analista financiero **CFA**, además es **diplomado en Value Investing** por la Richard Ivey School of Business.

También en el apartado académico ha sido **co-autor de varias publicaciones** que él mismo ha presentado en la Universidad de Varsovia, la Universidad de Munich, la Universidad de Humboldt situada en Berlín, en el Banco Central Europeo y en la Asociación Española de Finanzas (AEFIN).

Por último también ha desempeñado la función de **instructor en varias conferencias** para inversores globales organizadas por MOI Global.



@LuisGarciaAlv



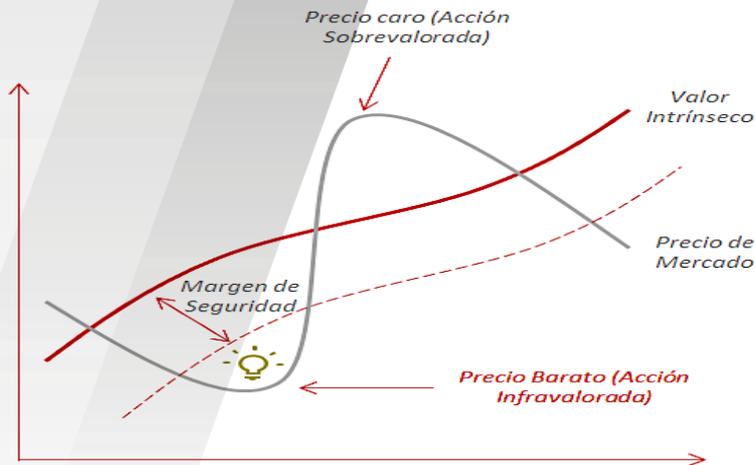
@luis.garcia.alv

MAPFRE AM		EUROPA	EE.UU	RESTO DE MERCADOS
FONDOS RENTA VARIABLE		Europa	US	Global
		Iberia	US Forgotten Value*	
		Behavioral Fund*		
	ESG	Inclusion Responsible*	Good Governance*	
FONDOS RENTA FIJA		Estrategias Corto Plazo, Medio Plazo y Largo Plazo	US Dollar	LATAM
		Global Bond Fund*		
FONDOS MIXTOS	ESG	Amplia gama diversificada		
		Capital Responsible*		
FONDOS GLOBALES		Prudente Moderado Dinámico		
		Estrategia Multi-Asset *		
ALTERNATIVOS		REAL ESTATE		
		PRIVATE EQUITY		
		PRIVATE DEBT		

* Fondos domiciliados en Luxemburgo.

PROCESO DE INVERSIÓN

ORIENTACIÓN VALOR



En MAPFRE AM seguimos los preceptos de la Inversión en Valor, esta técnica consiste en invertir en empresas cuyo **precio de mercado es inferior al valor real de la empresa**. El margen de seguridad corresponde al margen de error que el analista asigna a la valoración realizada y sirve para protegernos en el caso de que el mercado tarde en reconocer el verdadero valor de la empresa.

La **Inversión en Valor es la única vía sensata de invertir**, utiliza los mismos mecanismos de compra que solemos utilizar en nuestra vida común, analizamos las compañías y sólo compramos aquellas que tienen un buen binomio calidad-precio.

FACTORES VALUE	Intereses Management Alineados	Bajo nivel de Deuda	Negocios fáciles de comprender
MAPFRE AM	✓	✓	✓

Además de aplicar los factores Value tradicionales, hemos desarrollado una **disciplina de venta** para nuestros fondos basada en 2 reglas de actuación:

COMPETICIÓN DEL CAPITAL

Vendemos cuando identificamos una inversión con **un mejor binomio rentabilidad-riesgo**.

CONCIENCIA DEL COMPORTAMIENTO CONDUCTUAL

Manejamos el riesgo proveniente del “efecto ancla”, usamos un **rango de valoración en vez de precios objetivos únicos**.

PROCESO DE INVERSIÓN



**Inversores a
Largo Plazo**



**Expertos en
Asset
Allocation**



**Renta fija
Europea
Investment-
grade**



**Inversores
Value**

En MAPFRE AM ponemos en marcha un eficiente proceso para identificar oportunidades en el mercado.

El objetivo final es construir carteras compuestas por valores en los que tenemos convicción.

“La diversificación es la protección contra el desconocimiento”
Warren Buffett

BÚSQUEDA DE OPORTUNIDADES

GENERACIÓN DE IDEAS

Observación en la vida real, Lecturas de prensa, Comunicación con inversores y Analistas de la Industria

ANÁLISIS FUNDAMENTAL

Fuentes de la Empresa (Networks, Investigación)
Fuentes Secundarias (Management, Analistas)

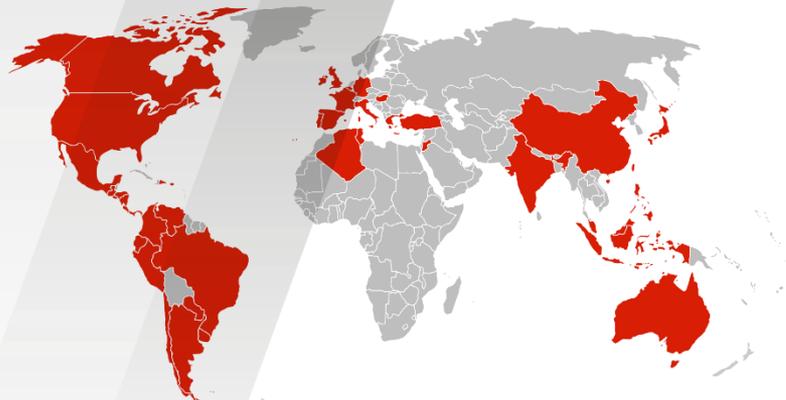
CONTEXTO DEL VALUE INVESTING

Factores Clave: Apalancamiento, Retornos, Márgenes, Crecimiento, Valoración Relativa, Sentimiento

DECISIÓN DE INVERSIÓN

¿Cuál es el binomio rentabilidad-riesgo?
¿Qué impacto tiene en la cartera?

MAPFRE EN NÚMEROS



MAPFRE AM Asset Management

Más de 30 años



Activos bajo gestión: **EUR 37.500M**

Fondos de Inversión:

- FONDMAPFRE (ESP): **EUR 3.502M**
- MAPFRE AM (LUX): **EUR 1.333M**

Fondos de Pensiones: **EUR 3.195M**

MAPFRE AM
Investment Holding



abante



Inversores de largo plazo

Expertos en Asset Allocation

Inversión en activos líquidos y alternativos

Centros de gestión en Madrid, Sao Paulo, Boston y Paris

Presente en 26 países con un equipo de más de 150 personas



La inversión en valor y la psicología del mercado

LUIS GARCÍA ÁLVAREZ
CFA, GESTOR DE FONDOS DE INVERSIÓN