

ANDRoMEDA  
VALUE CAPITAL

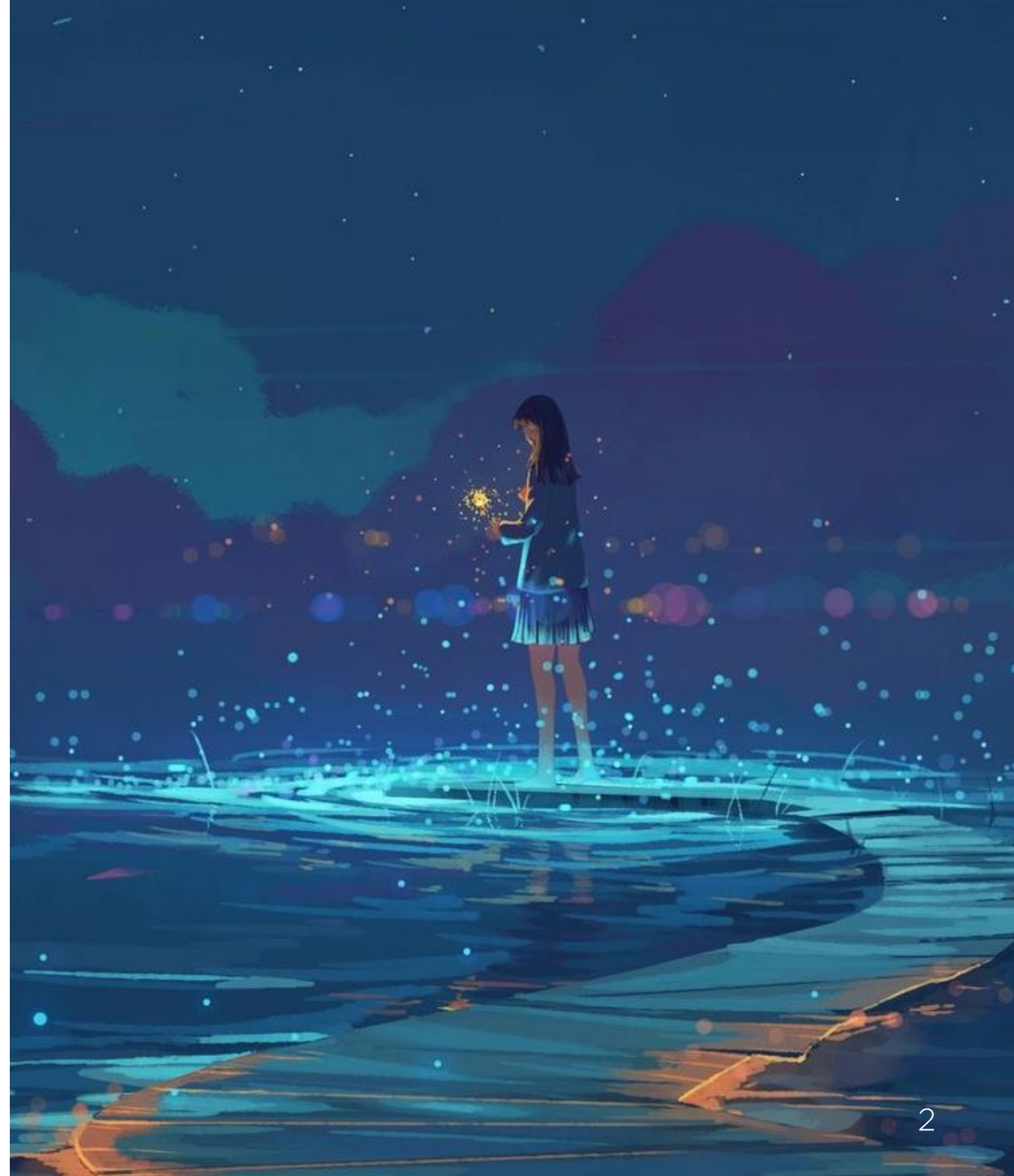
Carta  
Trimestre I - 2019

## Estimado inversor:

Durante los primeros tres meses del año, el resultado del fondo ha sido positivo en un +19,10%, superior a nuestro índice de referencia, el S&P500 incluidos dividendos, que obtuvo un +13,5%. Debemos recordar que el objetivo del fondo es hacerlo mejor que dicho índice de referencia.

La liquidez a 31 de Marzo, cierre del trimestre, se encuentra en un 14%. Dicha liquidez se ha mantenido en torno al 10% durante los meses de enero y febrero y se ha ido aumentando gradualmente conforme se acercaba el fin del periodo. En algún momento puntual llegamos al 15%.

Nos encontramos en un entorno muy distinto al de épocas pasadas en lo que a liquidez se refiere. Dos ejemplos ilustran esta diferencia respecto a dichas épocas. El primero sería el del periodo comprendido entre julio de 2015 y julio de 2017, donde Andromeda trabajó con liquidez alta debido a la implantación de los procesos de trabajo. El segundo correspondería al tercer trimestre de 2018, donde Andromeda mantuvo una liquidez del 28,8% por la situación del mercado, lo que nos permitió reforzar posiciones durante





la caída de ese mismo año.

En el entorno actual, hemos decidido trabajar con una cantidad más alta de inversión respecto a la media histórica del fondo, abrazando la volatilidad que temporalmente se nos pueda presentar. Creemos que es la estrategia que actualmente tienen sentido a futuro. El coste puede ser ese exceso de volatilidad puntualmente, pero los datos muestran cómo la situación es estable.

Todo esto siendo conscientes de que el “ruido” y la opinión general del mercado apuntan a una futura posible recesión. Nosotros hemos denominado internamente esta opinión “mal de altura”, es decir, miedo a una nueva caída.

En Andromeda **no creemos que vaya a ocurrir otra nueva gran caída** y recomendamos a los partícipes que escuchen nuestras palabras alejándose de ruidos externos.

El partícipe que intenta predecir qué hará el mercado y qué hará Andromeda se la juega dos veces adivinando el futuro, y esto no es buena práctica. Los partícipes que mayor rentabilidad han conseguido en el fondo han sido aquellos





que entraron al principio y a fecha actual siguen invertidos.

Queremos alabar esa actitud “largoplacista” y agradecer la confianza que han depositado en nosotros.

En esta misma línea de pensamiento, y valorado lo expuesto, queda claro el plan de trabajo durante este año.

Recordemos lo que dijimos en la carta anual de 2018 hace apenas 3 meses atrás:

*“La volatilidad y negatividad de la comunidad financiera han copado los titulares de los últimos meses, pero tal y como*

*hemos repetido muchas veces, este tipo de situaciones suelen ser bastante prósperas a la hora de generar buenas rentabilidades a la inversión de cara a futuro.”*

En otras palabras, seguimos centrados en nuestra labor diaria y en trabajar en preparar el terreno para generar retornos positivos a futuro.

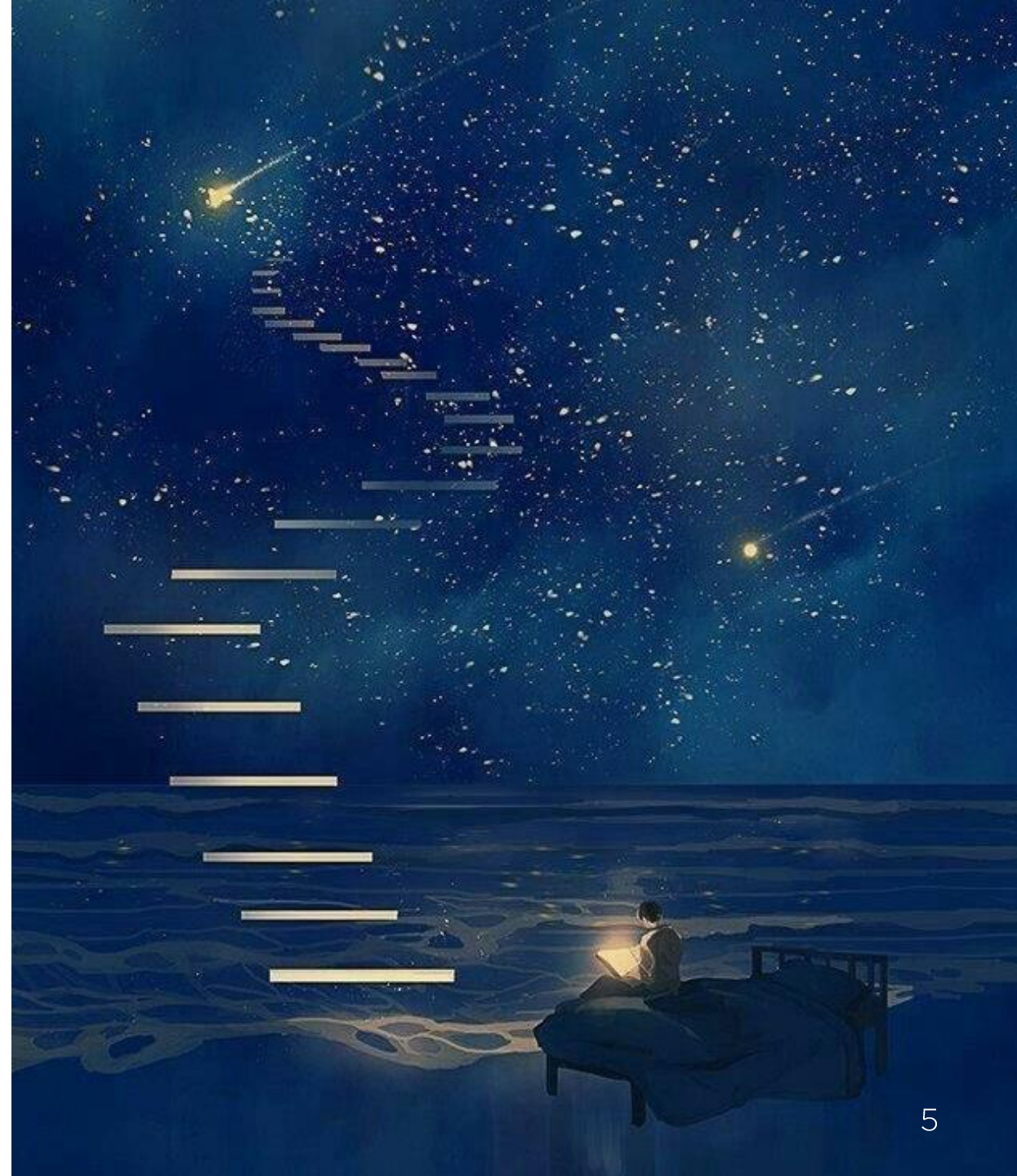
El resultado de este trimestre, por ejemplo, ha sido fruto del esfuerzo y trabajo realizado meses atrás. **Del mismo modo, el retorno que se generará en 2020 o 2021, será el fruto del trabajo que estamos realizando ahora mismo.**

Nuestro foco y atención están centrados en las compañías invertidas. Esa es nuestra ventaja competitiva y el medio para generar los retornos positivos.

Pero es importante resaltar que los retornos obtenidos durante este primer trimestre de 2019 serán muy difíciles de replicar a lo largo del año. Confiamos en seguir generando valor, aunque no a la velocidad del primer trimestre. Es muy importante recordar a todos que nuestro trabajo se debe evaluar en periodos anuales.

Como siempre, seguimos intentando pulir los sistemas de trabajo interno y realizando mejoras. Durante cada trimestre tenemos por costumbre autoimponernos algún proceso de trabajo o implementación de sistema que sea algo disruptivo para nosotros. Esto supone un esfuerzo extra, pero compensa por los beneficios que podemos obtener.

Si de algo estamos orgullosos en Andromeda, es del trabajo sumamente exigente que realizamos. Nos encontramos en la intersección de la inversión y de los desarrollos tecnológicos más complejos y modernos que existen a día de hoy. Por ello, el hecho de ser capaces de





encontrar valor y generar retornos positivos para nuestros partícipes en este entorno es un orgullo y el motivo que nos sigue impulsando a seguir mejorando.

## Ventas

### Liberty Broadband y Comcast

Durante el primer trimestre, pusimos fin a nuestras inversiones en el sector del cable americano. Ha sido un buen sector para Andromeda desde origen, especialmente en lo relativo a la inversión en compañías como Liberty Broadband, donde manteníamos la posición desde julio de 2015.

Cuando hablamos del sector cable, nos referimos a sector de telefonía, internet y televisión por cable. Este servicio es el comparable al que en España pueden proporcionar compañías como Telefónica o Vodafone, aunque con ciertos matices.

Más adelante, nos gustaría realizar un artículo algo más extenso acerca de nuestra historia con el sector del cable.

Pero los puntos principales negativos de cómo observamos la situación a futuro son (i) la presión por parte de servicios en *streaming* y (ii) las inversiones en la parte del 5G.

Al final de la carta del 2018, hablamos de nuestra desinversión en Nintendo. Dejábamos margen para volver a entrar durante el primer trimestre, si seguía cayendo. En última instancia no hicimos nada y decidimos invertir mayor cantidad en uno de sus competidores. El entorno de los videojuegos ha escalado en competitividad y el desarrollo hacia el *cloud gaming* posiciona a Nintendo en una situación débil.

## Compras

### Adyen

Conocimos esta empresa y a parte de su equipo durante la creación y lanzamiento de un comercio online así como con su integración con los CRMs. Adyen es una “pasarela de pagos”, definición que puede sea desconocida para el público



en general. Se trata de una compañía encargada de gestionar los cobros de algunas de las empresas más famosas del mundo.

Si tiene una suscripción en Netflix o Spotify, o usa Uber, debe saber que sus pagos están gestionados por esta compañía.

Adyen, de origen europeo, ha construido una moderna infraestructura directamente conectada a redes de tarjetas y métodos de pago locales en todo el mundo, posibilitando un comercio global y unificado y proporcionando además información de gran valor sobre los compradores a sus clientes.

### Tenable Holdings

La exposición cibernética es una disciplina utilizada para administrar y medir el riesgo de ciberseguridad en la era digital. Ahí es dónde entra Tenable Holdings, que permite (i) tener visibilidad completa y dinámica del riesgo de ciberataques en esta nueva superficie y (ii) establecer estrategias de prevención de ciberataques.

La transformación digital abre el abanico de oportunidades, pero también amplía la superficie susceptible de sufrir vulnerabilidades.

Actualmente, la infraestructura de una empresa y las herramientas que se facilitan a un empleado no son sólo portátiles, servidores y redes locales, sino una mezcla compleja conformada por varias capas, tanto a nivel local como externo. Es decir, un sistema híbrido que supone una nueva gran superficie con más puntos conectados que pueden ser objeto de ataques.

### EventBrite

Se trata de un *marketplace* para la organización o asistencia a eventos de todo tipo, desde el género culinario hasta el musical o científico. La compañía se encuentra en un proceso de expansión e integración de competidores internacionales así como la consolidación en su mercado nativo, el americano. Creemos que la propuesta de valor que ofrecen tienen sentido y ya hemos empezado a trabajar más cercanamente con ellos.

### Valoración del mercado

Parte exclusivamente dedicada a los inversores de Andromeda Value Capital. Si es inversor y todavía no recibe la carta íntegra, por favor, solicítenosla escribiéndonos a [info@andromedavalue.com](mailto:info@andromedavalue.com).

<TRY, THINK, LEARN>

Atentamente,

A 22 de abril de 2019

Flavio Muñoz  
Presidente y fundador



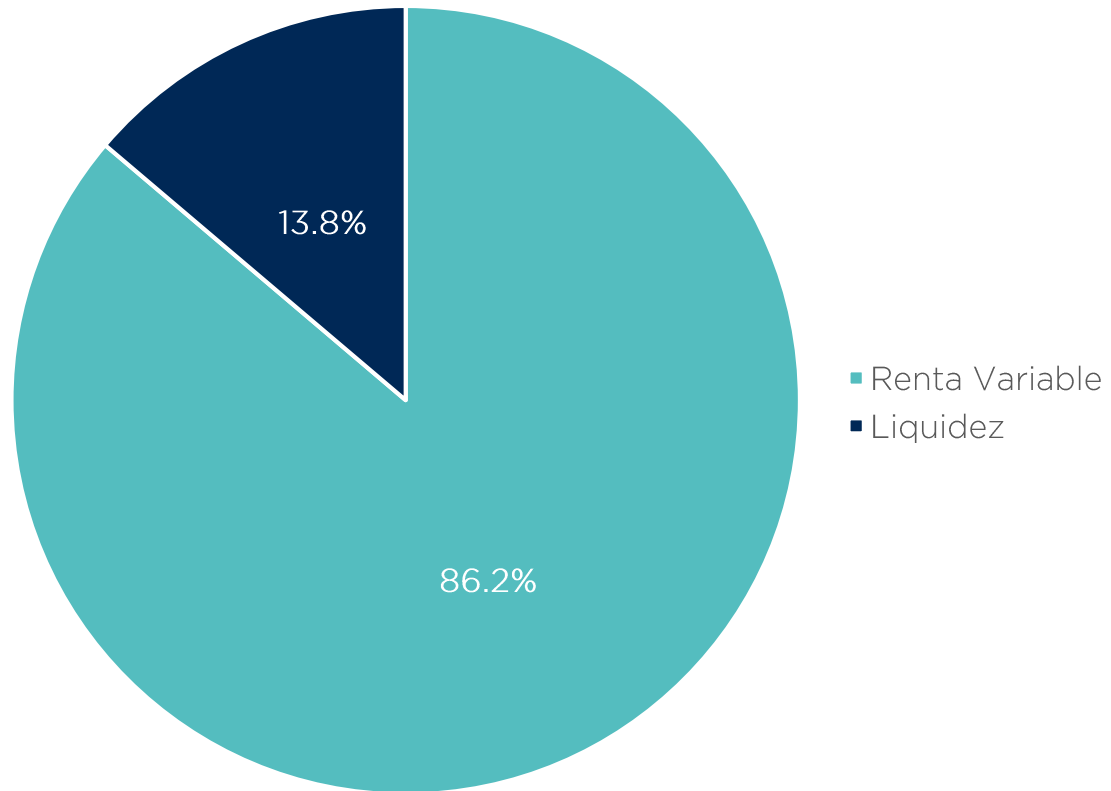
Juan de Dios Gómez  
Director de inversiones



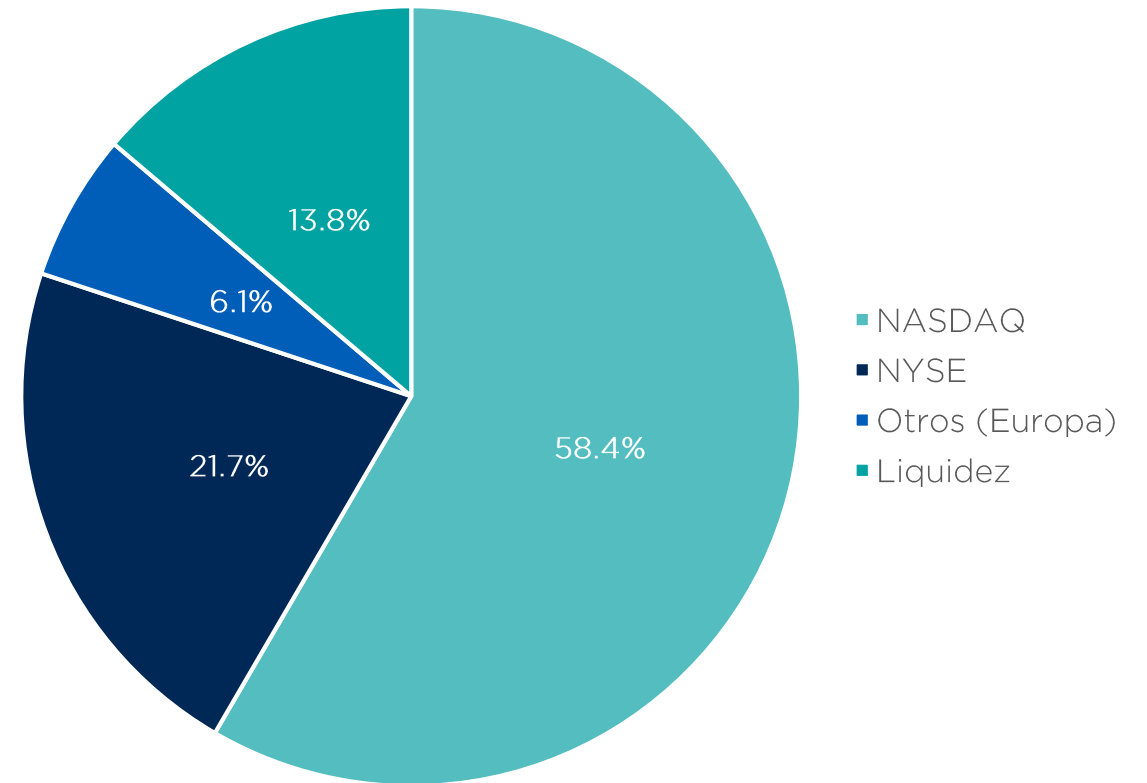


Distribución de cartera a cierre (Trimestre I - 2019):

Distribución de la cartera por tipo de activo



Distribución de la cartera por mercado





# Novedades





En nuestra sección de [novedades](#), queremos ofrecerles un avance de los proyectos e iniciativas del fondo, así como los hitos más importantes acontecidos en el último trimestre.

### [Sesión de Preguntas y Respuestas \(Q&A\) del Trimestre I de 2019 en nuestro canal de YouTube](#)

Andromeda Value Capital lanza un video de Preguntas y Respuestas (Q&A) con le objetivo de acercar la gestión del fondo a los partícipes.

Durante los últimos meses, hemos recopilado preguntas sobre la gestión, perspectivas de futuro de los mercados...

Pueden acceder a dicha sesión a través del siguiente hipervínculo: [Video preguntas y respuestas - Trimestre I - 2019](#).

### [Noctua, el podcast de Andromeda Value Capital](#)

En un intento por acercar el mundo de la tecnología y las finanzas a nuestros inversores, [Andromeda Value Capital](#) lanza el podcast “Noctua”.

En dicho podcast, disponible a través las plataformas Spotify, iTunes y Anchor, comentaremos semanalmente, las noticias más relevantes de dichos sectores. Puede acceder haciendo *click* en los siguientes hipervínculos:

- [Spotify](#)
- [iTunes](#)
- [Anchor](#)

Sabemos que el tiempo es oro, y por este motivo, intentaremos condensar la información de mayor calado en menos de 15 minutos.

No duden en enviarnos sugerencias tanto a través de email como por redes sociales.

## Canales en redes sociales y profesionales

Animamos a nuestros partícipes a que nos sigan a través de las redes sociales y profesionales.

A través de estos canales, compartimos y comentamos noticias de actualidad relacionadas con finanzas y tecnología.

Puede acceder haciendo *click* en los siguientes hipervínculos:

- [Twitter](#) (@AndromedaValue)
- [Instagram](#) (@AndromedaValue)
- [LinkedIn](#)
- [Facebook](#)
- [Slack](#)

## Agradecimiento y recomendación

En caso de que estén contentos con el servicio que les prestamos, agradecemos a los inversores que compartan su experiencia con familia y amigos.

Seguimos una filosofía de crecimiento orgánico y sin publicidad.

Creemos que el "boca a boca" es la mejor forma de hacer llegar la inversión en valor enfocada en el sector de la tecnología a otras personas y que ustedes, nuestros inversores, son la mejor forma de hacer crecer Andromeda Value Capital.

Para ello, les invitamos a descargar, revisar y compartir la [Presentación para inversores de Andromeda Value Capital](#), disponible en nuestra carpeta pública de Box haciendo *click* en el hipervínculo anterior.





ANDROMEDA  
VALUE CAPITAL