



# **CARTA SEMESTRAL**

Julio de 2021

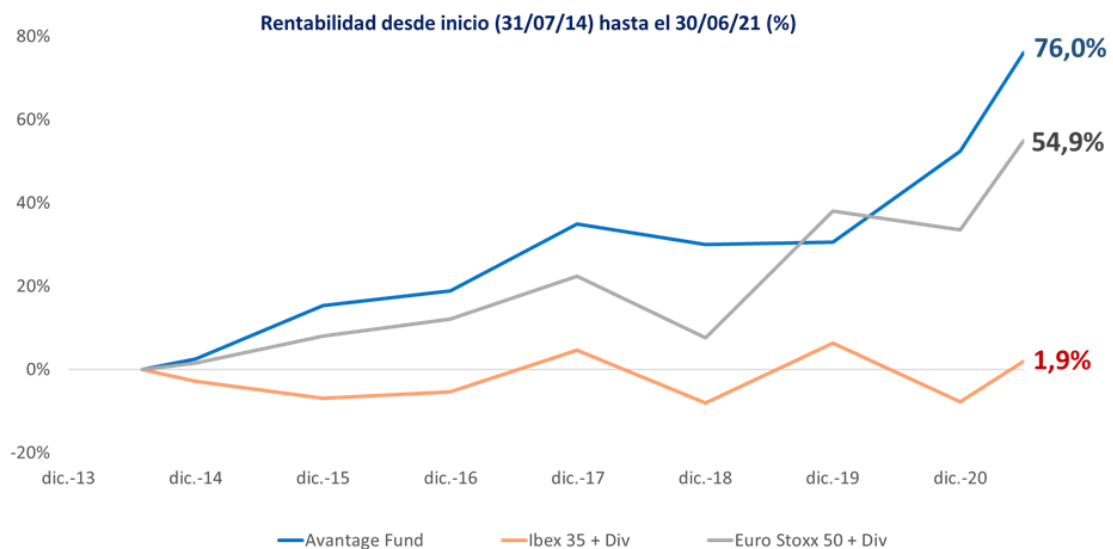
**Estimado coinversor:**

Durante la primera mitad de 2021, Avantage Fund se ha revalorizado un 15,5% y ha vuelto a conseguir las **5 estrellas Morningstar**. Obtiene el máximo *rating* por estar dentro del 10% de los fondos con la mejor rentabilidad ajustada por riesgo a largo plazo.

El fondo, que cumple 7 años este mes, se sitúa en el primer quintil a 1, 3 y 5 años en los rankings de Expansión, VDOS, Morningstar y Citywire. Esto significa que, miremos el *ranking* y el plazo que miremos, lo ha hecho mejor que más del 80% de los fondos.

	1º Sem. 2021 desde inicio	
Avantage Fund	15,5%	76,0%
Ibex 35	9,3%	-17,6%
Euro Stoxx 50	14,4%	30,5%
Ibex 35 + dividendos	10,5%	1,9%
Euro Stoxx 50 + dividendos	16,1%	54,9%

La rentabilidad anualizada (CAGR, *Compound annual growth rate*) se sitúa en el 8,5% desde inicio. En los casi 7 años de vida que tiene, Avantage Fund ha tenido un rendimiento muy superior al del Euro Stoxx 50 e Ibex 35 incluyendo dividendos, con una volatilidad cercana a la mitad de la de los índices señalados (51% de la del Ibex y 55% de la del Euro Stoxx).



En los seis primeros meses de 2021 hemos asistido a una **fuerte subida** de los **mercados** debido a las **expectativas de recuperación de la economía**. La eficacia de las vacunas y el grado de avance de la vacunación en los países desarrollados han permitido una gradual apertura de las restricciones a la movilidad y un incremento de la actividad económica.

Por su parte, los **bancos centrales** siguen manteniendo los estímulos, aunque la inflación haya repuntado hasta niveles no vistos en mucho tiempo: 5% en Estados Unidos y 2% en Europa. En nuestra opinión, las autoridades monetarias son perfectamente conscientes del incremento de nivel de precios y sus implicaciones, pero prefieren apoyar la economía para que se destruya la menor parte del tejido productivo posible por la pandemia. Es decir, **están eligiendo el mal menor aunque eso signifique dejar correr la inflación por encima de lo deseado.**

Cuando el Covid 19 y sus variantes hayan quedado atrás, esperamos que los bancos centrales retiren una parte de los estímulos actuales y las curvas de tipos de interés empiecen a descontar subidas de tipos en el medio plazo.

Uno de los efectos de esta política será la contracción de múltiplos que se producirá en la valoración de los títulos de renta variable. Para contrarrestar este efecto mantenemos, casi desde inicio, una cobertura de tipos de interés que compensaría dicha contracción.

Por otro lado, el nivel de inversión neto en renta variable se ha ido reduciendo a medida que han subido los mercados; pasando del 76% de exposición que teníamos al comienzo de año hasta el 70% actual. Para ello, se han incrementado las coberturas de la cartera de acciones con futuros vendidos del Euro Stoxx 50. Recordamos que el nivel neto de inversión que consideramos no incluye la posición en Barón de Ley, que está a la espera de una OPA de exclusión, y que **el 70% es el nivel que para nosotros es neutral para el fondo en un ciclo de crecimiento económico positivo.**

---

### *Cartera*

---

Durante este semestre hemos analizado muchas nuevas oportunidades de inversión. Como resultado de este análisis hemos incorporado 7 empresas a la cartera, que cuenta en total con 49 compañías. Recordamos que el fondo mantiene desde 2014 entre 40 y 50 valores en cartera y esperamos seguir dentro de ese rango a futuro.

Los siete valores nuevos son: **Suzano, Palantir, Lumibird, Viscofan, Atrys Health, Renta Corporación, y Línea Directa Aseguradora**, que ha comenzado a cotizar de manera independiente a Bankinter. Todos tienen un peso inferior al 2% del patrimonio.

**Suzano** es un productor de celulosa brasileño que cotiza en Estados Unidos y en el que cerca del 40% del capital pertenece a la familia Feffer. Es competidor en el

negocio de celulosa de la española Ence, que también está en la cartera del fondo. La compañía española tiene ventajas competitivas en Europa, frente a los productores nórdicos en precio y frente a los brasileños en tiempo de entrega por cercanía. Sin embargo, a nivel global son los brasileños más grandes y competitivos.

**Palantir** es una compañía estadounidense de software para empresas y administraciones públicas. Seguimos muy de cerca cómo van ejecutando el crecimiento del negocio, ya que consideramos que tiene un producto y posicionamiento competitivo único para un mercado potencial enorme, y cabe esperar que pueda mantener el ritmo de crecimiento actual (superior al 40% en ingresos) muchos años o incluso acelerarlo.

**Lumibird** es una empresa francesa líder en tecnologías láser para distintos sectores. Surge de la fusión en 2017 entre Keopsys y Quantel. Marc Le Floric, su presidente y CEO posee un 52% de la compañía.

**Viscofan** es una compañía española de envoltura de alimentos que ha aprovechado la pandemia para avanzar tecnológicamente y mejorar su posición competitiva en los mercados donde opera. Ha superado ampliamente sus expectativas de beneficio más optimistas para 2020 y crece en todas las áreas geográficas.

**Renta Corporación** es una compañía española especializada comprar, transformar o rehabilitar y vender inmuebles. En una situación como la actual, en la que se están produciendo grandes cambios de necesidades por parte de quienes demandan inmuebles, esperamos que la actividad de la compañía genere unos retornos muy superiores a los habituales.

**Atrys Health** es una empresa sanitaria focalizada en los diagnósticos y tratamientos médicos. Recientemente ha adquirido ASPY Prevención, empresa dedicada a la prevención laboral en el sector de la salud. Esta adquisición tiene, en nuestra opinión, mucho sentido estratégico porque incrementará significativamente las ventas de ambas compañías, si se consideran dos líneas de negocio diferenciadas. Además, aumenta significativamente el poder de negociación de Atrys frente a los grupos hospitalarios, que son clientes de Atrys y a su vez proveedores de ASPY.

**Línea Directa Aseguradora**, es una compañía de seguros que pertenecía a Bankinter desde 2009. Este año han decidido sacarla a bolsa, reduciendo su participación del 100% al 17.4%. Mantenemos el valor en cartera porque sigue teniendo un buen modelo de negocio, sigue dirigido por las mismas personas, está controlado por los mismos accionistas de referencia y al cotizar en solitario, surgen más opciones inorgánicas de generar valor para los accionistas.

## Nueva clase de Avantage Fund

Por otro lado, quiero recordarles que, a partir del próximo 2 de agosto, Avantage Fund pasará a tener dos clases: A y B.

En la clase A, con una comisión de gestión del 0,80%, permanecerán todas las inversiones realizadas hasta el viernes 30 de julio. A partir del 2 de agosto todas las suscripciones se harán en la nueva clase B, que tendrá una comisión de gestión del 1,30%.

Clase	Comisión de gestión	Suscripciones
<b>Avantage Fund A</b>	0.80%	Hasta el 30 de julio 2021
<b>Avantage Fund B</b>	1.30%	Desde el 2 de agosto 2021

Dado que regulatoriamente, no se puede cerrar totalmente una clase de un fondo, la forma efectiva de poder llevar a cabo este cambio será restringir las nuevas suscripciones, a partir del 31 de julio de 2021 a una participación en Avantage Fund A. De esta manera, la única forma de invertir un volumen significativo es invertir en la clase B. **Todas las participaciones suscritas en el fondo con anterioridad al 30 de julio permanecerán en la clase A.**

Este procedimiento, que es el estándar en la industria de los fondos de inversión, es el que permite mantener las inversiones en la clase A con una comisión de gestión del 0.80%.

Destacamos que, en nuestra opinión, la comisión de gestión media de mercado de un fondo de las características de Avantage Fund, se situaría en el rango entre el 1,5% y el 1,8%. Consideramos que el 1,3% de la clase B continúa siendo diferencial, teniendo además en cuenta que no tiene comisión sobre resultados.

El resto de las condiciones de Avantage Fund se mantienen exactamente igual en las dos clases.

Por último, poner a su disposición el [departamento de relación con inversores](#), para resolver cualquier duda o consulta que quieran hacer sobre Avantage Fund.



**Avantage Capital EAFN**

C/ Maldonado 25, Madrid. España.

Web: [www.avantagecapital.com](http://www.avantagecapital.com)

Email: [info@avantagecapital.com](mailto:info@avantagecapital.com)

WhatsApp: +34 681 370 038

Teléfono: +34 911 109 82