



CARTA SEMESTRAL

Julio de 2022

Estimado coinversor:

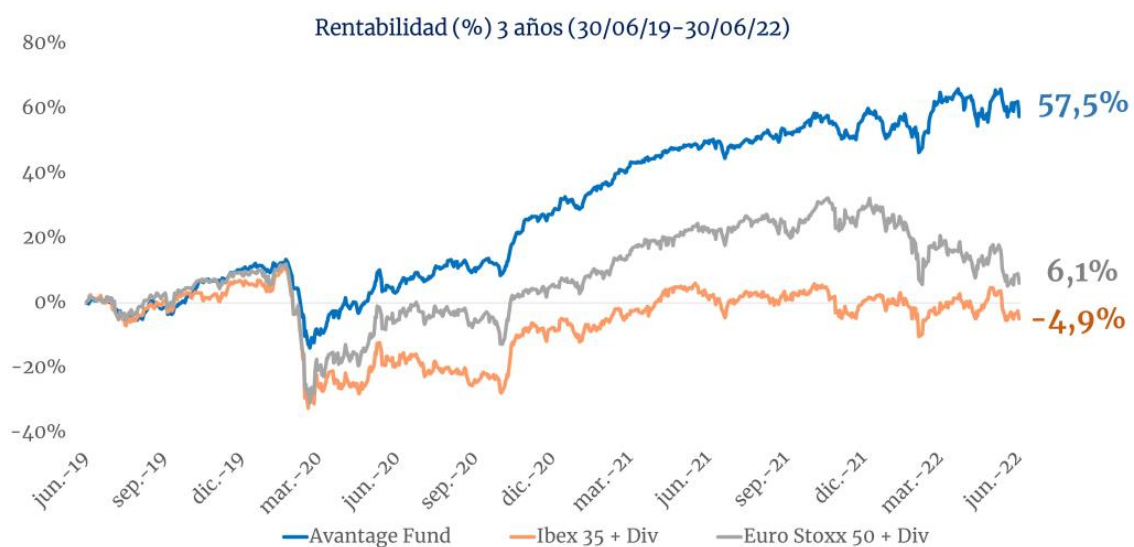
En unos días **Avantage Fund** cumplirá **8 años** y lo hará con una **rentabilidad anualizada** (Compound Annual Growth Rate, C.A.G.R.) **cercana al 8%**. Esto significa que la rentabilidad acumulada, gracias al efecto del interés compuesto, supera el 80%.

En este tiempo, la rentabilidad ha tenido un comportamiento muy diferencial al de los índices bursátiles. Además, en el primer semestre de este año, Avantage Fund ha vuelto a resistir mucho mejor las caídas de mercado que la mayoría de los fondos.

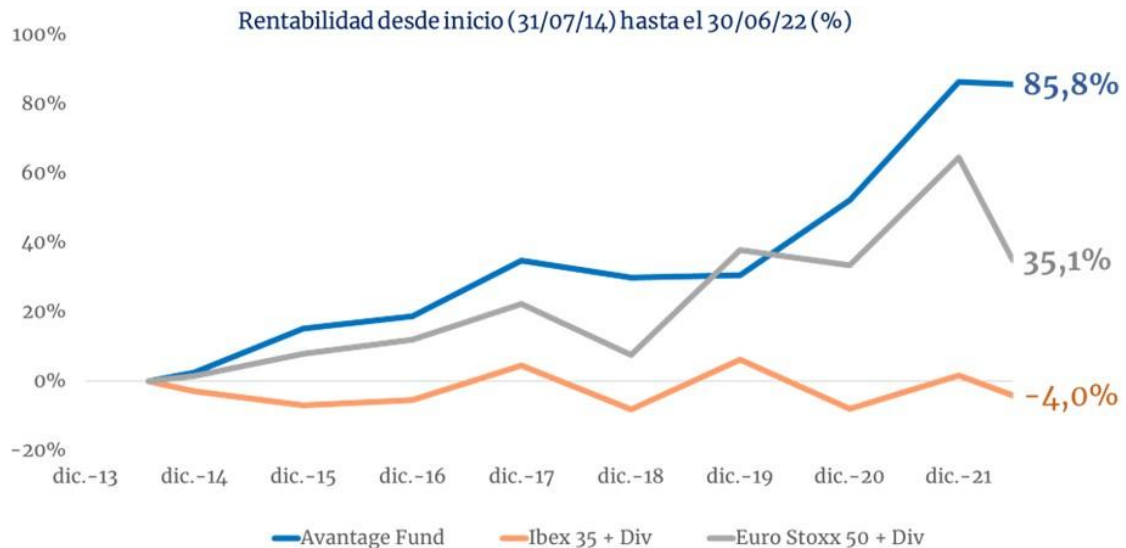
	Rentabilidad	
	1º Sem. 2022	desde inicio (31/07/14)
Avantage Fund	-0,4%	85,8%
Ibex 35	-7,1%	-24,4%
Euro Stoxx 50	-19,6%	10,9%
Ibex 35 + div	-5,6%	-4,0%
Euro Stoxx 50 + div	-17,9%	35,1%

En 2022 una parte significativa del diferencial de rentabilidad sobre los índices se debe a las coberturas de índices y de tipos de interés. En especial a estas últimas, que llevan desde inicio en la cartera, como cobertura de un entorno de tipos cercanos a cero o negativos.

Aunque la rentabilidad acumulada sea diferencial, Avantage Fund no es inmune a los vaivenes que sufren los índices. Si analizamos la evolución a tres años (ver gráfico con cambios diarios), podemos ver como a corto plazo el fondo tiene una correlación elevada con los mercados.



Por otro lado, si nos fijamos en los resultados a largo plazo (gráfico año a año), desde la constitución del fondo podemos ver cómo la correlación con los mercados es muchísimo menor. A largo plazo es la evolución de las inversiones seleccionadas lo que descorrelaciona al fondo de los índices.



Resaltamos que Avantage Fund es un fondo mixto flexible que ha obtenido estos rendimientos con una posición en renta variable que ha rondado el 70% y con una volatilidad cercana a la mitad de la del Ibox 35 y el Euro Stoxx 50.

¿Cómo compara Avantage Fund con otros fondos?

Un semestre más, los excelentes resultados de Avantage Fund le permiten mantener las **5 estrellas Morningstar**: obtiene el **máximo rating** por estar dentro del 10% de los fondos con mejores resultados a largo plazo.



Destacamos que mantiene este rating sin considerarse ya los resultados de los 3 primeros años, porque quedan prácticamente fuera de los últimos 5 años. Pues bien, fue con los resultados de esos tres primeros años, como consiguió por primera vez las 5 estrellas Morningstar. Esto demuestra, en períodos independientes, la **consistencia de los resultados** del fondo.

Además, Avantage Fund se sitúa en el **primer decil en todos los principales rankings** (Expansión, Citywire, Morningstar y VDOS) en el año en curso, a 1 año, a 3 años y a 5 años.

Avantage Pure Equity

Este semestre ha sido el primero completo para Avantage Pure Equity, que construyó su cartera en los últimos días de diciembre de 2021. Este nuevo fondo de renta variable busca maximizar el potencial de la cartera de acciones de Avantage Fund.

Tiene en cartera exactamente los mismos 49 valores que Avantage Fund y con pesos similares. La característica principal de este fondo es que está invertido prácticamente al 100% y no tiene coberturas de ningún tipo: ni sobre índices ni sobre tipos de interés.

El resultado de Avantage Pure Equity en el primer semestre de 2022 es razonablemente bueno, ya que supera el rendimiento del 70% de los fondos de su categoría de Morningstar. Hay que tener en cuenta que, al carecer de coberturas, está más expuesto al mercado y ha sufrido mayores caídas.



Recordamos que nuestros requisitos para la selección de compañías (alineación de intereses entre directivos y accionistas, excelentes modelos de negocio y precio razonable) tienen sentido solamente en el largo plazo. Por ello, cuanto más a largo plazo se evalúen los resultados más dependerá del análisis realizado y menos de la coyuntura geopolítica y económica.

Las ventajas de Avantage Fund y Avantage Pure Equity a medio plazo se dejan notar, pero es a largo plazo cuando marcan la diferencia.

Análisis del Periodo

Ya está aquí la inflación que han generado los estímulos fiscales y monetarios sin precedentes que se implementaron en 2020 para hacer frente al parón económico provocado por la pandemia. Decidimos dar a la máquina de imprimir dinero para pagar la factura (ERTEs, avales, subvenciones a fondo perdido, etc) y había dos maneras de pagarlo: inflación o impuestos. Hemos optado por la primera y estamos viendo las consecuencias. La parte positiva es que se salvaron muchas empresas y empleos de la quiebra y la salida de aquella recesión fue muy rápida.

Por otro lado, la invasión de Rusia a Ucrania y la creciente desglobalización han alimentado también el proceso inflacionista. No obstante, está por ver hasta qué punto estos aspectos afectan de una manera crónica al comercio global o si de una manera paulatina las economías y las cadenas de suministro globales vuelven a ser lo que eran hace un lustro.

En conclusión, el dinero está perdiendo valor a gran velocidad frente a la mayoría de los bienes y servicios. Estamos asistiendo a un proceso de actualización de los precios que ya está afectando a los salarios. Primero lo vimos en Estados Unidos y ahora se empieza a ver también en Europa.

La reacción de los bancos centrales, subiendo tipos de manera decidida, conseguirá evitar que la inflación se instale en el doble dígito, pero creemos que se mantendrá durante muchos años por encima del objetivo de las autoridades monetarias.

La política fiscal continúa siendo muy expansiva por el incremento del gasto en defensa y las inversiones en el ámbito energético. La política monetaria, a pesar de las subidas de tipos, también es expansiva porque los tipos reales (descontada la inflación) siguen siendo negativos.

En este contexto macro y en un entorno de caídas de los índices bursátiles cercanas al 20% tanto en Estados Unidos como en Europa, el nivel neto de inversión en renta variable de **Avantage Fund** ha aumentado **desde el 70% a cerca del 85%** en el primer semestre de este año. El nivel de inversión de **Avantage Pure Equity** se sitúa a 30 de junio en el **96%**.

Cartera

En el primer semestre del año, han entrado cuatro nuevos valores en las carteras de los fondos Avantage: Hubspot, Maire Tecnimont, Técnicas Reunidas y Netflix.

Hubspot es una compañía estadounidense que vende software como servicio (SaaS) de *marketing inbound* a empresas de todos los tamaños en todo el mundo. Está creciendo muy rápidamente con un producto mejor que el de su competencia y aprovechando las economías de escala que está adquiriendo. Sigue dirigida por sus fundadores y esperamos que siga creciendo a un fuerte ritmo en los próximos años.

Maire Tecnimont y Técnicas Reunidas han entrado en cartera tras la invasión de Rusia a Ucrania. Ambas empresas se han reestructurado tras pasar por momentos de fuertes caídas en sus ventas y, en las circunstancias actuales, esperamos que la demanda de sus servicios aumente significativamente porque son necesarios para incrementar la capacidad y eficiencia en la producción de energía para sus clientes.

Aunque algunos de los proyectos que tenían en curso en Rusia o Argelia se han visto comprometidos en los últimos meses, esperamos que aprovechen la situación actual de gran demanda por sus servicios para incrementar su base de clientes y contratar proyectos con alto margen. Los máximos dirigentes de ambas compañías son sus mayores accionistas.

Netflix. Se trata de una compañía de entretenimiento que ofrece servicios de *streaming* a nivel global. Es líder en su mercado y puede aprovechar mejor que nadie las economías de escala del sector. Su gran número de suscriptores le permite poder negociar en las mejores condiciones con productoras de contenido de cualquier tamaño en cualquier lugar del mundo. Además, está invirtiendo fuertemente para generar cada vez más y mejor contenido propio y para crecer en la industria del videojuego.

Por otro lado, recientemente ha anunciado que abrirá su plataforma a la publicidad para poder ampliar su base de clientes a los anunciantes, para crecer en mercados de usuarios con menor poder adquisitivo y, a la vez, consolidar su posición de liderazgo como distribuidor de contenido.

Las fuertes caídas del valor en bolsa de los últimos meses han provocado que cotice a niveles de diciembre de 2017, cuando sus ingresos eran menos de un tercio de lo que son hoy.

Ahora que cotiza a 2,5 veces ventas y 18 veces beneficios, consideramos que su valoración es mucho más razonable. Esperamos que, dirigida por su fundador y con la clara ventaja competitiva que le ofrece su escala, siga creciendo a fuerte ritmo y obtenga márgenes de beneficio superiores a los de sus competidores.

Por otro lado, este semestre ha salido de cartera **Umanis**. La compañía francesa de servicios digitales se vendió al precio de la OPA en curso. Desde su entrada en cartera en julio de 2020 el valor se ha multiplicado por 3,7 veces.

El número de valores en cartera se sitúa en 49, dentro del rango de entre 40 y 50 en el que ha estado desde 2014.

VIII Conferencia anual de inversores

Antes de desearles un buen verano, queremos anunciaros que ya tenemos fecha para la VIII conferencia anual de inversores. Tendrá lugar el martes **18 de octubre a las 19h**. Podéis inscribiros en [este enlace](#) tanto para asistir de manera presencial como para seguirla en directo desde nuestra página web.

Por último, recuerdo que el [departamento de relación con inversores](#) está a vuestra disposición para resolver cualquier duda o consulta que queráis hacer sobre Avantage Fund o Avantage Pure Equity.



Avantage Capital EAFN

C/ Maldonado 25, Madrid. España.

Web: www.avantagecapital.com

Email: info@avantagecapital.com

WhatsApp: +34 681 370 038

Teléfono: +34 911 109 82