

## Información del fondo

### Nombre

Acción Global, F.I.

### Política de inversión

Categoría Mixto Flexible  
EUR - Global

Índice de referencia Morningstar EU  
Mod Gbl Tgt  
Alloc NR EUR

### Datos relevantes

Valor liquidativo 9,01 €

Patrimonio neto 12.667.702 €

Divisa Euro

Dividendos Acumulación

Cálculo del valor liquidativo Diario

Comisión de gestión 1,5% anual

Comisión de depositaria 0,08% anual

Liquidación D+3

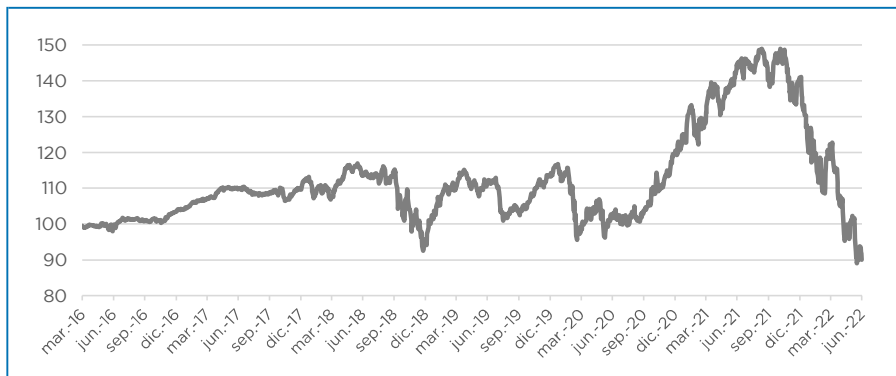
Gestora Andbank Wealth Management, SGIC

Depositario Inversis Banco

Asesor Javier Acción, EAF

### Información comercial

Código ISIN ES0168797050



	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
<b>2022</b>	<b>-11,0%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-11,1%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-11,1%</b>							<b>-36,1%</b>
<b>2021</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,2%</b>	<b>4,6%</b>	<b>4,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>4,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,3%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>3,9%</b>	<b>-5,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>17,0%</b>
<b>2020</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>-9,3%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>0,7%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,3%</b>
<b>2019</b>	<b>9,9%</b>	<b>5,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>2,4%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>2,1%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>0,7%</b>	<b>2,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>0,7%</b>	<b>18,3%</b>
<b>2018</b>	<b>0,5%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>4,1%</b>	<b>2,9%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-7,4%</b>	<b>-4,1%</b>	<b>-6,4%</b>	<b>-12,7%</b>

### Filosofía de Inversión

El fondo de inversión Acción Global, F.I., es una plataforma de ahorro e inversión, para aquellos que deseen rentabilizar sus ahorros mediante la generación de interés compuesto a largo plazo.

Las dos premisas fundamentales del fondo son: Preservación del capital y búsqueda de rentabilidad. Pensamos que la inversión en una cartera diversificada de extraordinarios negocios cotizados es el mejor camino para conseguir esos dos objetivos fundamentales.

Invertimos en compañías de calidad, con buenos márgenes y retornos sobre el capital elevado, ventajas competitivas que protejan esos retornos frente a la competencia a lo largo del tiempo y capacidad para reinvertir esos retornos en el crecimiento del propio negocio, comandados por excelentes equipos gestores con sus intereses alineados con nosotros como accionistas, y que podamos adquirir a un precio razonable.

### Comentario trimestral

El primer semestre de 2022 será recordado como uno de los peores inicios de año de la historia en los mercados. El SP500 no veía una primera mitad así desde 1962 y el descenso del Nasdaq ha sido todavía mayor. Y los índices no reflejan lo sucedido en muchas compañías con buenos históricos cayendo 40-60% y otras más incipientes en un 70-90% en 8 meses. La explicación, una suma de factores: Shock de oferta seguido de un boom de demanda, política monetaria enormemente expansiva y muy poca inversión en energías tradicionales motivada por políticas ESG, nos llevan a inflación muy elevada, situación que Rusia aprovecha para explotar la dependencia energética europea, forzando a los bancos centrales a reaccionar con la presión de una probabilidad de recesión cada vez mayor. Y todo ello partiendo de un mercado con valoraciones excesivas por las políticas ZIRP.

El comportamiento de nuestro fondo, muy por debajo de nuestra categoría e índices de referencia tanto en el año como a largo plazo, está siendo muy decepcionante. La diferencia existente entre el conocimiento de las empresas donde invertimos y los resultados obtenidos, es enorme. También se puede tratar de argumentar a través de una serie de factores, donde posiblemente una cartera de baja calidad y demasiado defensiva en los primeros años, errores de elevado peso en la cartera después, y alta exposición a compañías de crecimiento y consumo discrecional en los tiempos más recientes, sean los principales. Es cierto que la gran mayoría de inversores en calidad/crecimiento están atravesando tiempos todavía más difíciles que los nuestros, pero también es cierto que nuestra cartera no había subido lo suficiente los años anteriores para compensar la diferencia.

Perseveraremos. Continuaremos analizando y aprendiendo sobre negocios con la misma pasión del primer día, y seguiremos aprovechando las oportunidades que nos brinde el mercado para mejorar nuestra cartera con el objetivo de que, a unos años vista, la foto sea muy diferente a la de hoy. 2022 es el KM 6 de nuestra maratón como inversores.

Paradójicamente, un mercado cada vez más preocupado por la posibilidad de una recesión económica, ha estado favoreciendo los flujos a corto plazo por el entorno inflacionista y el aumento de las tasas de descuento, refugiándose para ello en sectores cíclicos como banca, energía o sector agrícola, y penalizando la valoración de modelos de negocio con márgenes más resistentes, con mayor perfil de crecimiento, sin dependencias externas y balances saneados.

Repasando nuestra cartera desde distintos ángulos, más allá de las idas y venidas de los múltiplos en periodos de meses o años, pensamos que nuestro posicionamiento en la búsqueda de generación de valor fundamental compuesto pensando en lustros o décadas, es el correcto. Estamos invertidos en una cesta de negocios cuyo retorno sobre el capital invertido promedio es del 37%, con márgenes operativos del 26%, una tasa de crecimiento compuesta a largo plazo del 27% y cotizando a un múltiplo medio de 16xFCF de este mismo ejercicio 2022. Y todo ello en una posición media de caja neta, a la que un entorno de subida de tipos puede si cabe beneficiarle, y por lo general con poder de fijación de precios para repercutir la inflación en sus ingresos, poca presión en costes al demandar de media pocas materias primas y baja intensidad energética, y también, pocos activos físicos destruyibles por conflictos bélicos.

Para tratar de asegurar un retorno sólido cuando llegue la recuperación del mercado (que siempre llega), trabajamos en tres frentes: Exposición, diversificación y calidad promedio de la cartera. Salimos de Media&Games, Endor e InPost y continuamos limando Kistos Energy conforme sube. Destinamos esos recursos a incrementar notablemente Topicus.com, a completar las posiciones en Adobe Systems y Fasadgruppen y a recuperar lo que fuimos vendiendo en Align Technology conforme subía. Todo ello para una exposición del 95% a cierre del trimestre y 26 compañías en el portafolio. Además hemos decidido guardarnos una parte del retorno que nos ha dado el USD, cubriendo parcialmente nuestra exposición conforme se aproxima a niveles históricamente elevados al actuar como refugio.

Pensamos que, aunque los resultados no nos estén acompañando, nuestro posicionamiento es el adecuado para enfrentarnos a un entorno de incertidumbre económica, y confiamos en que desde los niveles actuales nuestra cartera ofrecerá retornos anualizados muy satisfactorios durante los próximos años.

## Composición cartera

Compañía	Peso	País
Embracer Group	8,0%	Suecia
NBI Bearings	6,3%	España
Constellation Software	5,9%	Canadá
Microsoft	5,2%	Estados Unidos
Meta Platforms	5,0%	Estados Unidos
Alphabet	4,9%	Estados Unidos
Topicus.com	4,2%	Canadá
Amazon	4,2%	Estados Unidos
Adobe Systems	4,1%	Estados Unidos
Kistos	4,1%	Reino Unido
P10 Holdings	3,8%	Estados Unidos
Inditex	3,7%	España
Judges Scientific	3,5%	Reino Unido
Netflix	3,3%	Estados Unidos
Airbnb	3,2%	Estados Unidos
Otros	25,3%	
Cash	5,1%	
<b>Total</b>	<b>100%</b>	

**Exposición RV 94,9%**  
**Top 10 52,1%**