

## 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	10,46 €
Patrimonio neto	15.261.483 €
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>2023</b>	12,4%	2,2%	1,1%	-1,7%	3,6%	5,7%	2,6%	-4,3%	-5,1%	-5,5%	9,8%	-4,4%	26,2%
<b>2022</b>	-11,0%	-5,5%	-0,3%	-11,1%	-3,5%	-11,1%	13,0%	-5,2%	-10,8%	-0,8%	2,9%	-5,6%	-41,2%
<b>2021</b>	1,9%	2,2%	4,6%	4,9%	0,0%	4,6%	0,6%	1,3%	-3,9%	3,9%	-5,0%	1,2%	17,0%
<b>2020</b>	-1,1%	-3,1%	-9,3%	4,5%	0,7%	-1,4%	-0,1%	1,2%	0,5%	5,1%	4,3%	5,9%	6,3%
<b>2019</b>	9,9%	5,1%	0,1%	2,4%	-3,5%	2,1%	-1,2%	-6,5%	0,7%	2,6%	5,6%	0,7%	18,3%

### 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

Nuestro fondo Acción Global, F.I. ha obtenido un +8,4% en el cuarto trimestre de 2023, frente al +6,8% del MSCI World EUR, para cerrar un sólido 2023 con una recuperación acumulada del +26,2%, por encima de los principales índices de renta variable (MSCI World EUR +19,6%, SP500 EUR +20,5%, Euro Stoxx 50 +19,2%).

El cuarto trimestre de 2023 ha estado principalmente marcado por un cambio en las expectativas de mercado hacia la política de tipos de interés, que ha sido refrendado por unas declaraciones de corte mucho más *dovish* del Presidente de la Reserva Federal. Si bien la economía se está manteniendo fuerte (el escenario central ha ido pasando de recesión severa a *soft landing*), los datos de inflación han seguido moderándose, confirmando nuestra teoría de que la economía estaba muy bien preparada para absorber el impacto de tipos de interés y precios más elevados y que además una parte importante de la inflación estaba ocasionada por factores puramente coyunturales. Con datos en tiempo real ya por debajo del 2%, tipos al 5,5% en USA no se sostienen y nosotros pensamos que con la situación de Alemania, Europa tendrá que bajarlos más todavía, aunque como es habitual empezará a hacerlo demasiado tarde. Partiendo de una situación claramente pesimista a finales de 2022, que se ha ido transformando en escepticismo y primeros brotes de optimismo, el caldo de cultivo ha sido ideal para fuertes revalorizaciones de la renta variable.

Si bien la tasa libre de riesgo ha terminado en niveles muy similares a los de inicio de año (y nosotros ya apuntábamos a que nuestra cartera no necesitaba que bajasen tipos para hacerlo bien, solo que dejasen de subir), el camino no ha sido rectilíneo y a principios del 4º trimestre llegamos a ver un pico por encima del 5%, lo cual generó una extraordinaria oportunidad para continuar con nuestra rotación de cartera y siembra para el futuro, mejorando de manera notable el *mix* entre potencial y resistencia ante posibles turbulencias, como comentaremos a continuación.

Los principales contribuyentes a la rentabilidad del periodo han sido Netflix, Constellation Software, Vitec Software, Microsoft y Sdipitech. Y los principales detractores el USD, P10, Align Technology, Open Lending y Games Workshop.

En cuanto a los movimientos de cartera: Tuvimos por fin la oportunidad que esperábamos pacientemente para convertir Vitec Software en una de las principales posiciones del fondo (entre las compras y la revalorización posterior, Top5 de cartera a cierre del trimestre); además pudimos completar las posiciones en American Tower y Halma y realizar pequeños incrementos oportunistas en Sdipitech y NBI Bearings. Incorporamos MSCI, otro negocio que admiramos desde hace tiempo, y aprovechamos lo que ha sido una oportunidad secular en el sector de salud, ciencias de la vida y diagnóstico, con una cesta de cuatro extraordinarios negocios compuesta por Thermo Fisher Scientific, Danaher, Sartorius Stedim Biotech y Eurofins Scientific.

Para financiar estas inversiones, hemos optado por un *mix* entre algunas reducciones en posiciones con un corte más discrecional o que ya habían catalizado una parte de la TIR esperada, reduciendo en cierta medida su potencial (como Inditex o Adobe), o en las que tenemos menor visibilidad (como Airbnb o Spotify), además de una reducción obligada por motivos regulatorios (Topicus). Reducciones a las que hemos añadido cierres totales en posiciones con mala ejecución por parte de sus equipos gestores, calidad por debajo de la media o dependencias externas: Peloton Interactive, Open Lending, P10, Fasadgruppen, Instalco y Kistos.

Hablaremos de estos movimientos en próximas comunicaciones, pero nos parece que en general el periodo de siembra que iniciamos a finales del 3er trimestre y completamos en el 4º, no solo ha supuesto mejorar la calidad, el potencial y la resistencia a largo plazo de la cartera, si no que además hemos podido ejecutarlo con un *timing* extraordinario, adquiriendo negocios realmente destacados que estaban en nuestro radar hace años y que por fin hemos podido hacerlo a precios muy razonables. Previsiblemente tras esta oportunidad que nos ha brindado el mercado que ha derivado en una mayor actividad, se avecina una época de muy escasa rotación en la que seremos extremadamente oportunistas al utilizar nuestro *cash*, cuando pase algún tren que sea totalmente irrechazable.

Todo ello para una exposición a cierre del ejercicio del 94,6% (99,9% a cierre del trimestre anterior), dividida en 27 negocios, con el restante 5,4% en liquidez. El Top10 de cartera supone el 56% y el Top20 el 84% de nuestros ahorros.

## Composición cartera

Compañía	Peso	País
Constellation Software	7,8%	Canadá
Netflix	7,2%	Estados Unidos
Tesla	6,5%	Estados Unidos
Microsoft	6,0%	Estados Unidos
Vitec Software	5,2%	Suecia
Alphabet	5,0%	Estados Unidos
NBI Bearings	4,9%	España
Amazon	4,8%	Estados Unidos
Sdipitech	4,8%	Suecia
Lifco AB	3,9%	Suecia
Adobe Systems	3,9%	Estados Unidos
Judges Scientific	3,6%	Reino Unido
Inditex	3,4%	España
Games Workshop	3,4%	Reino Unido
Align Technology	2,9%	Estados Unidos
Otros	21,4%	
Cash	5,4%	
<b>Total</b>	<b>100%</b>	

**Exposición RV** 94,6%  
**Top 10** 56,1%