

COMENTARIO ASESORA JULIO 2022

Estimado inversor,

En julio, **el fondo ha obtenido una revalorización de +10,96%, situándose la rentabilidad a fin de mes en -1,01%**. Y los principales índices americanos continúan en rentabilidades negativas. El **DOW en -10,6%, el S&P500 en -13,34% y el NASDAQ en -20,80 %**.

MACROECONOMÍA

La disminución general del PIB en el trimestre hasta el -0,9% marcó el segundo trimestre consecutivo de crecimiento negativo en EE.UU. Aunque la economía americana es posible que esté en una recesión de manera oficial, los últimos datos dejan en claro, que está en una simple **desaceleración generalizada**. La disminución del gasto del consumidor en bienes se vio compensado por el gasto en servicios, incluso en lugares como viajes, restaurantes y atención médica. Asimismo, continúan con una baja tasa de desempleo, unos 10 millones de empleos sin cubrir, junto a unos balances corporativos y de consumo buenos, por encima de las previsiones y mejor posicionados que en anteriores crisis.

Una desaceleración generalizada podría significar una disminución de las presiones inflacionarias e influir en qué la Fed decida reducir los aumentos de las tasas de interés el resto del año, tras subirlas en Junio y Julio en tres cuartos de punto (0,75%). Asimismo, la política monetaria de otros países se ha endurecido como consecuencia de una mayor inflación, tanto interna como importada, por la apreciación del dólar y estar referenciado a éste, el precio de la materias primas.

Pero esta situación no durará para siempre. Los precios de los combustibles, metales, acero, cobre, aluminio, etc, madera, que es importante en el sector de la construcción en EE.UU. han ido retrocediendo; en la industria y suministro de chips, las preocupaciones sobre la escasez han sido reemplazadas por temores de exceso de oferta que ya se están reflejando en los precios de estos...

La última lectura de la **inflación** en EE.UU. fue del **9,1%, una sorpresa**. El nivel más alto desde 1981. Se creía que en junio ya había tocado techo. Por supuesto, el IPC no es una medida perfecta y, según su estilo de vida, la inflación que sufra podría ser mayor o menor que la tasa general. Si desglosamos el IPC en sus partes, es claro que las mayores subidas se dan en la energía, que sube un 41,6 % interanual. Sin embargo, lo más preocupante es que no solo han aumentado los precios de la energía. Los costos de los alimentos aumentaron un 10,4 %, el nivel más alto desde 1981. Si excluimos los precios de los alimentos y la energía, el IPC subyacente aumentó un 5,9 %, por encima de la estimación del 5,7 %. El único atisbo de esperanza es que la inflación subyacente parece haber alcanzado su punto máximo en marzo con un 6,5 % y ha ido disminuyendo lentamente.

En el caso de España, la tasa de variación anual del IPC se situó en Julio en el 10,8%. Entonces con los mismos euros el poder adquisitivo es un 10,8% menor que el año pasado. "La zona euro está entrando en recesión", declaró recientemente el economista jefe del IIF, Robin Brooks. "Los volúmenes de ventas minoristas alemanes están cayendo a los mínimos alcanzados en la primera ola de COVID en 2020, cuando partes de la economía literalmente se paralizaron. Eso indica una profunda recesión, en contraste con EE. UU., que está funcionando"

VALORES

Durante el mes de Julio aprovechando la volatilidad de los mercados he ajustado el portfolio del fondo, aumentando la inversión en acciones de compañías cuyas expectativas de crecimiento a medio y largo plazo son de doble dígito en la situación actual. De manera significativa hemos aumentado nuestra posición en **Amazon**. Muchos inversores continúan viendo a la compañía como un operador de comercio minorista, pasando por alto la transformación de la empresa. El negocio en la nube de Amazon Web Services representará alrededor del 15 % de los ingresos totales. Antes, durante y después de los confinamientos por la pandemia, los ingresos de AWS crecieron a un ritmo superior al 30 %. Y las previsiones de AMZN son que continuarán. Además, su negocio de publicidad genera unos ingresos anuales de 40.000M\$. AMZN es, también, una empresa de medios que ahora controla los derechos de un partido semanal de la Liga de Fútbol Americano. Está desarrollando una red logística propia que rivaliza cada vez más con Fedex y UPS. Lo complicado ahora mismo es cuantificar el valor de la suma de todas sus unidades de negocio muy superiores al valor de la cotización actual. La compañía ha realizado muchas adquisiciones a lo largo de estos dos últimos años en negocios como estudios de cine (MGM), vehículos autónomos (Zoox), y durante el mes de Julio se adentra más en la atención médica con un acuerdo de 3.900 millones de dólares para la adquisición de One Medical. **AMAZON es una empresa que está muy infravalorada en términos de suma de partes.**

Los primeros años de la década actual han visto un crecimiento masivo de la oferta monetaria en la mayor parte del mundo desarrollado. La demanda elevada ahora choca con graves interrupciones en la cadena de suministro. Este escenario se desarrolla mientras muchas empresas en industrias de materias primas se han abstenido de invertir en nueva producción y/o capacidad durante décadas. No obstante, gran parte del mundo emergente aún se esfuerza por industrializarse aún más, y el mundo desarrollado está atrapado en un entorno de bajas tasas de interés junto con enormes cargas de deuda. Esta mezcla huele un poco a historia y podría presagiar inflación estructural y un **nuevo superciclo de materias primas**.

Muchas empresas de productos básicos todavía hoy cotizan con múltiplos de flujo de caja libre de un solo dígito, pagan rendimientos de dividendos de dos dígitos y/o recompran grandes porciones de acciones. Hemos iniciado la posición en algunas empresas de esta calidad y llevamos el seguimiento de otras. Esto ahora es previsible, pero cómo evolucionará la situación actual, es imprevisible. Si la década actual experimentara otro superciclo de productos básicos, entonces algunas de esas empresas podrían demostrar un comportamiento extraordinario al igual que ocurrió en la década de 1970.

Los mercados bajistas que no han caído más de un 30%, han tenido recuperaciones consistentemente rápidas: 3 meses en 1982; 4 meses en 1990; 3 meses en 1998; 4 meses en 2011; 4 meses en 2018; y 5 meses en 2020. ¿será igual de rápida la recuperación de los índices de EE.UU. en 2022? Posiblemente...

Muchas gracias y saludos cordiales.

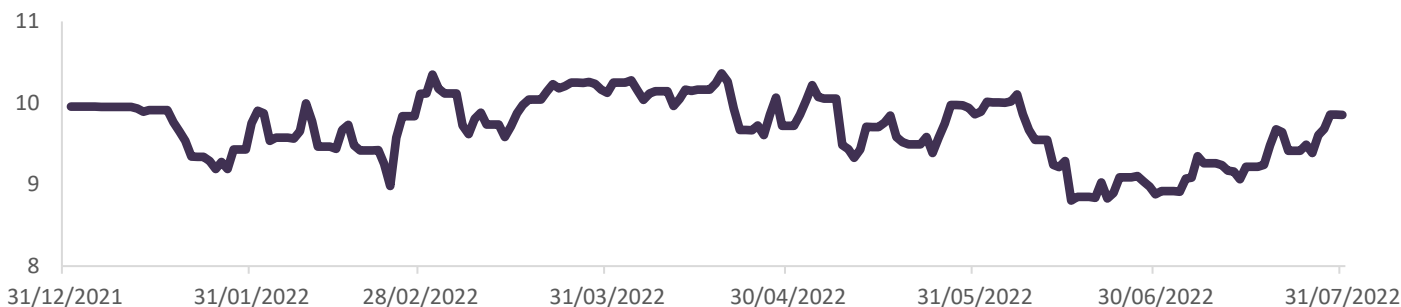
Seleccionar compañías de alta calidad con excelentes perspectivas de crecimiento, con el objetivo de mantenerlas a largo plazo, por lo que la rotación de la cartera es mínima. Para la incorporación de las empresas a la cartera, se consideran factores como balances sólidos, ventajas competitivas o sectores innovadores y los riesgos inherentes al mercado de liquidez y de pérdida de capital.

Nunca se es totalmente Bullish o Bearish, porque significa pensar en los mercados como un todo. Y no es así, siempre hay oportunidades en algunos sectores y habrá compañías a evitar en sectores específicos en determinados momentos en el mercado.

ISIN	ES0168799056
POLÍTICA DE INVERSIÓN	Global – 75% DE LA EXPOSICIÓN TOTAL EN RENTA VARIABLE, PRINCIPALMENTE EE.UU.
COMISIÓN GESTIÓN FIJA	1,35%
COMISIÓN GESTIÓN VARIABLE	9% de los beneficios
COMISIÓN DEPOSITARÍA	0,08%
GESTORA	Andbank Wealth Management SGIC
DEPOSITARIO	Banco Inversis
ASESORA	Marta Forner
CÁLCULO VALOR LIQUIDATIVO Y LIQUIDEZ	Diaria
COMPRA	Aportar a nuestro banco nombre del FONDO y código ISIN, orden a valor liquidativo

RENTABILIDAD

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total
2022	-2,05%	3,69%	0,12%	-3,98%	1,44%	-9,94%	10,96%						-1,01%



5 MAYORES POSICIONES

Blackstone Group	7,70%
ZIM Integrated Shipping Services	7,51%
Occidental Petroleum Corp	7,44%
Amazon	7,13%
Microsoft Corp	6,36%

DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA

Estados Unidos	77,03%
Oriente Medio	7,50%
Europa	6,58%
Reino Unido	4,60%
Iberoamérica	1,99%

MARTA FORNER (ASESORA): “La clave para invertir no es evaluar cuánto afectará una industria a la sociedad o cuánto crecerá, sino más bien determinar la ventaja competitiva de una empresa determinada y, sobre todo, la durabilidad de esa ventaja.”

Perfil de riesgo



DISCLAIMER: Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Groversia Capital EAF (en adelante “Groversia”), con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y están sujetos a cambio sin previo aviso. Groversia no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Groversia considera que la información y/o las interpretaciones, estimaciones y/u opiniones relacionadas con los instrumentos financieros y/o emisores de los cuales trata este documento, están basados en fuentes que se consideran fiables y de reconocido prestigio, disponibles para el público en general. Groversia no garantiza la precisión, integridad, corrección o el carácter completo de dichas fuentes, al no haber sido objeto de verificación independiente por parte de Groversia y, en cualquier caso, los receptores de este documento no deberán confiar exclusivamente en el mismo, antes de llevar a cabo una decisión de inversión. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra, venta o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los comentarios que figuran en este documento tienen una finalidad meramente divulgativa y no pretenden ser, no son y no pueden considerarse en ningún caso asesoramiento en materia de inversión ni ningún otro tipo de asesoramiento. Groversia no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Groversia, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Los empleados de Groversia pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo Groversia puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de Groversia. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.