

ONLY

COMPOUNDERS

Comentario Trimestre 2 - 2022

EL FONDO

Only Compounders es un fondo de inversión compuesto por una colección de compañías de alta calidad diseñadas para ganar, que reinvierten su capital para fortalecer sus ventajas competitivas y continuar creciendo de manera rentable y sostenida, incrementando así sus beneficios en el tiempo. Por todo ello, nos consideramos propietarios de negocios que cada día valen más.

DATOS FUNDAMENTALES

Nombre	Gestión Boutique IV Only Compounders, FI
Código ISIN	ES0168799064
Activos bajo gestión	0,7 M
Comisiones	1,2% + 7,0% éxito
Depositaria	0,08%
Gestora	Andbank Wealth Management, SGIIC
Depositario	Banco Inversis, S.A. – Grupo Banca March
Auditor	Deloitte, S.L.
Asesor	Sapphire Capital, EAF

RENTABILIDAD

Período	1T	2T	3T	4T	Anual
2022 *	-0,1%	-10,6%			-10,7%

* Origen del fondo: 19 de marzo de 2022. Inicio de operativa del fondo: 20 de abril de 2022.

NUESTRA COLECCIÓN DE NEGOCIOS

1/	MICROSOFT CORP.	7.6 %
2/	AMAZON.COM INC.	6.9 %
3/	CONSTELLATION SOFTWARE INC	6.8 %
4/	ALPHABET INC.	6.8 %
5/	TOPICUS.COM INC.	5.6 %
6/	VISA INC.	4.0 %
7/	KEYWORDS STUDIOS PLC	4.0 %
8/	VEEVA SYSTEMS INC.	4.0 %
9/	DANAHER CORP.	3.6 %
10/	ADMICOM OYJ	3.6 %
11/	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC.	3.5 %
12/	S&P GLOBAL INC.	3.4 %
13/	SALESFORCE INC.	3.4 %
14/	SAP SE	3.4 %
15/	ADOBE INC.	3.3 %
16/	MASTERCARD INC.	3.2 %
17/	ANSYS INC.	3.1 %
18/	ROPER TECHNOLOGIES INC.	3.1 %
19/	AUTODESK INC.	3.1 %
20/	META PLATFORMS INC.	2.8 %
21/	ALLFUNDS GROUP PLC	2.5 %

TOP-10 52.9 % MARGEN BRUTO 21 62.3 %

ROCE 23.6 % MARGEN EBITDA 21 39.7 %

CRECIMIENTO FCF EST. 17.8 % DEUDA NETA / EBITDA - 0.1 x

ONLY

COMPOUNDERS

Comentario Trimestre 2 - 2022

COMENTARIO TRIMESTRAL

Only Compounders ha obtenido una rentabilidad del -10,5% entre el 20-04-22, fecha en la que comienza a operar, y el cierre de trimestre. Si bien esta cifra es negativa, durante el mismo período supera uno de los principales fondos indexados mundiales invertibles en euros, como es el Amundi MSCI World AE-C (-11,7%).

El primer semestre de 2022 ha sido un período de fuertes caídas bursátiles. El índice americano S&P 500, por ejemplo, ha sufrido una corrección del -20,6%, la mayor desde 1970. Las tensiones provocadas por la inflación, la guerra de Ucrania, las consecuencias de una subida de tipos de interés, así como la incertidumbre ante una potencial recesión, son algunos de los motivos que han desencadenado estos resultados.

Ante esta coyuntura, a nuestro entender, no existe mejor cobertura que ser propietarios de algunos de los mejores negocios del mundo, con amplios márgenes, poder de fijación de precios y altos retornos sobre el capital invertido. Además de no tener deuda, cuentan con modelos de negocio muy resilientes al ciclo económico, lo cual los hace extremadamente sólidos ante la adversidad.

Por ejemplo, es el caso de **Microsoft (1)**, **Amazon (2)** y **Alphabet (4)**, empresas líderes de la infraestructura en la nube con fuertes ventajas competitivas por su escala, algo que les permite dominar un sector que crece por encima del 30%, y que seguirá haciéndolo de manera sólida durante la próxima década.

Compañías como **Constellation Software (3)**, **Topicus.com (5)** o **Roper Technologies (18)**, que ofrecen software de nicho de carácter crítico, saldrán fortalecidas de una posible recesión económica por ser especialistas en adquirir nuevos negocios, algo que podrán hacer a precios más atractivos. **Keywords Studios (7)** hará lo propio en el sector de los videojuegos, siendo el mayor operador del mundo externalizando servicios en la industria.

Visa (6) y **Mastercard (16)** siguen siendo las grandes vencedoras de la creciente utilización de nuevos métodos de pago en detrimento del efectivo. Además, se están viendo beneficiadas por la inflación, así como por el retorno del turismo y de los viajes internacionales, ya que es ahí donde obtienen márgenes más elevados.

Danaher (9) y **Thermo Fisher Scientific (11)** son dos de los principales proveedores del sector farmacéutico y sanitario. Ofrecen servicios y consumibles de alta recurrencia en un sector de carácter defensivo y que está en pleno crecimiento, vendiendo “picos y palas” a quienes participan en la “fiebre del oro”. Por su parte, **Veeva Systems (8)**, es la empresa líder en el software de ventas, investigación y desarrollo del sector. Además de operar en un mercado defensivo y con crecimiento estructural, lo hace a través de software vertical en la nube, lo cual le permite obtener métricas excelentes.

Autodesk (19), líder del software de ingeniería y arquitectura, **Admicom (10)**, comparable de Autodesk líder en Finlandia, y **Adobe (15)**, líder en software para la creación de contenido digital, cuentan con modelos de negocio por suscripción cuya recurrencia es prácticamente total. Por otra parte, **Ansys (17)** es propietaria de un software de simulación de ingeniería que no presenta apenas competencia.

Además, somos propietarios de negocios únicos como **S&P Global (12)**, la agencia de calificación crediticia por excelencia. Tras la reciente adquisición de IHS Markit, ya alcanza una recurrencia en sus ingresos superior al 75%.

Salesforce (13) y **SAP (14)** son propietarias respectivamente del CRM y del ERP de referencia mundial. Ofrecen servicios imprescindibles para el funcionamiento de la empresa, por lo que la retención de sus clientes es tremendamente elevada (del 93% en el caso de Salesforce, casi total en SAP).

Por otra parte, **Meta Platforms (20)**, junto a **Alphabet (4)**, sí pueden presentar un comportamiento algo más cíclico por ser las dos mayores empresas de publicidad digital que existen. No obstante, esto se ve parcialmente compensado por el aumento de cuota de la publicidad digital frente a la tradicional, y porque el precio de ambas ya descuenta un escenario adverso.

Algo similar ocurre con **Allfunds (21)**, la mayor plataforma de fondos de inversión del mundo. Opera en un sector que se ve perjudicado cuando los activos invertidos disminuyen, pero su precio ya lo descuenta, y a largo plazo presenta fuertes vientos de cola para continuar siendo una empresa ganadora.

ONLY COMPOUNDERS

Comentario Trimestre 2 - 2022

Y estas son las 21 compañías que, a cierre de junio, componen la cartera de **Only Compounders**. Empresas que pueden soportar un escenario inflacionario por contar con poder de fijación de precios y márgenes brutos superiores al 62% frente al 40% del promedio del mercado, y que soportarían una recesión por tener negocios resilientes al ciclo y no presentar endeudamiento (de media, el dinero en liquidez supera a su deuda financiera).

Al mismo tiempo, estas empresas también serán capaces de obtener una buena rentabilidad en un escenario de recuperación, por operar en sectores con crecimiento estructural y estar bien gestionadas.

No obstante, continuamos evaluando la posición competitiva de cada una de estas compañías, y seguimos muy de cerca otras en las que poder invertir si consideramos que mejoran la cartera actual, o si consideramos que se adaptan mejor al nuevo entorno que nos toque vivir.

Nadie puede predecir el futuro ni saber con certeza qué sucederá mañana. Lo que sí sabemos es que la mejor estrategia de inversión para la mayoría es simplemente permanecer invertidos. Un estudio del índice americano S&P 500, elaborado por JP Morgan en su "Guide to Retirement", muestra cómo, entre el inicio del 2000 y el cierre del 2019, a pesar de que el índice generó un 6% de rentabilidad anual media, aquellos que estuvieron fuera del mercado los 20 mejores días obtuvieron sólo un 0% de rentabilidad. Es decir, 20 días fuera del mercado se llevaron por delante el fruto de 20 años.

Por tanto, como nadie sabe cuándo el mercado tocará suelo o rebotará, lo mejor es permanecer invertidos en buenos negocios que nos permitan dormir bien por las noches para disfrutar de los mejores momentos cuando estos lleguen.

Y, creemos que, la mejor forma de hacerlo, es siendo propietarios de negocios que cada día valen más.

Only Compounders