

QUANTICA XXII – NOTA 30 JUNIO 2022

Contenido Informe

Rentabilidad a 30 junio 2022.....	1
Contexto económico	2
Rentabilidad histórica Quantica XXII	2
Comentario sobre acciones en cartera	3
Aportación a la atribución de resultados de la cartera.....	3
Ejemplos de evolución precios de empresas en cartera.....	4
Estrategia de inversión.....	4
Ratios principales posiciones en cartera.....	6
Composición cartera	8

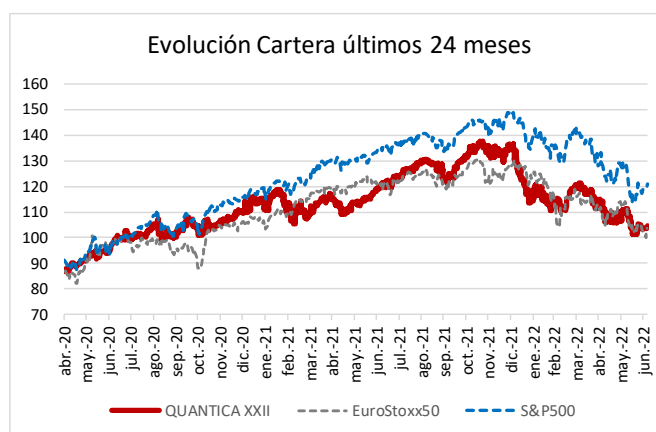
Rentabilidad a 30 junio 2022

La rentabilidad de QUANTICA XXII en el mes junio 2022 es -6,2%, lo que nos muestra un comportamiento de la cartera en el mes mejor que el del índice S&P500 con -8,4% o el EuroStoxx50 con una caída de -8,8%.

La rentabilidad de QUANTICA XXII en el año en curso es de -24,0%. La rentabilidad en el año 2021 fue +22,9% y la rentabilidad en el año 2020 fue +23,7%

La rentabilidad acumulada en el año en curso hasta abril 2022 en el S&P500 es -20,6% y en el EuroStoxx50 es -19,6%.

Fondo e Indices	% Rentabilidad Año 2020	% Rentabilidad Año 2021	% Variación año 2022	% Variación en mes
CARTERA	23.7%	22.9%	-24.0%	-6.2%
S&P500	16.3%	26.9%	-20.6%	-8.4%
EuroStoxx50	-5.1%	21.0%	-19.6%	-8.8%



Fuente: Bloomberg y elaboración propia

Contexto económico

Los mercados financieros están viviendo unos meses de incertidumbres debido a tres principales factores clave en el momento económico actual:

- Inflación elevada, en máximos no vistos desde los años 1980. En el mes de junio empezamos a tener descensos en precios de materias primas de entre 20% y 30% como el cobre, aluminio, hierro, petróleo, gas o trigo. Este es un factor que contribuirá a aliviar las tensiones en la inflación de costes en los próximos meses.
- El inicio de las subidas de tipos de interés por parte de la Reserva Federal y las anunciadas por el BCE en julio. En el mes de junio detectamos que los tipos de interés en los principales mercados han descontado plenamente tipos de interés al 3%, e incluso han empezado a moderarse las expectativas de subidas en la medida que se descuenta riesgo de recesión. Este es otro factor favorable para estabilizar el mercado de renta fija y de renta variable.
- Los riesgos geopolíticos (Ucrania, Covid o China) siguen abiertos y siguen siendo un foco de incertidumbre.
- Los inversores están ahora focalizados en el riesgo de recesión. La clave para el escenario económico está en definir si nos hallaremos ante una recesión con aterrizaje suave o no. Los indicadores económicos, por el momento apunta a que los niveles de actividad siguen siendo positivos.
- Será importante el inicio de la temporada de publicación de resultados del segundo trimestre durante los meses de julio y agosto. Hay un gran número de empresas que han corregido en su cotización, pero su actividad y beneficios se han mantenido sin problemas. **Se han incrementado las oportunidades de inversión en empresas con buenos negocios, fundamentales financieros sólidos, múltiples que se han ajustado hasta los niveles medios históricos y valoraciones atractivas** (por ejemplo, Novo Nordisk, Microsoft, Accenture, NextEra Energy, Thermo Fisher...).

Rentabilidad histórica Quantica XXII

Históricamente, QUANTICA XXII ha mantenido una línea de rentabilidad acorde con los mercados y la selección de valores de calidad ha demostrado generar resultados positivos en el transcurso del tiempo. En nuestra opinión, las empresas que tenemos en cartera tienen los elementos de empresas con sólidos fundamentales de negocio, con claras ventajas competitivas y precios con potencial de revalorización atractivos.

HISTORICO RENTABILIDADES ANUALES			
FECHA	QUANTICA	S&P500	EUROSTOXX50
30/06/2022	-24.05%	-20.58%	-19.62%
31/12/2021	22.90%	26.90%	21.00%
31/12/2020	23.90%	16.30%	-5.10%
31/12/2019	16.80%	28.90%	24.80%
31/12/2018	-10.90%	-6.20%	-14.30%
31/12/2017	11.60%	19.40%	6.50%

Fuente: Elaboración propia

Comentario sobre acciones en cartera

En el transcurso del primer semestre hemos realizado ajustes en valores con menor potencial de revalorización, hemos ido tomando algunas posiciones con un valor intrínseco más atractivo y disponemos de un 18% de liquidez, con lo que tenemos la capacidad de inversión a precios bajos y atractivos.

Durante el primer semestre realizamos diversos ajustes en las posiciones, consolidando beneficios parciales y cierres de posición en diversas empresas tales como EPAM Systems, NextEra Energy, Trimble, Adyen, Interpump, Adobe o Cellnex. La principal razón para reducir posiciones parcialmente es generar suficiente liquidez para realizar entradas en empresas con excelentes fundamentales, valor intrínseco atractivo, con ventajas competitivas en su sector y que puedan seguir operando adecuadamente en este entorno de inflación elevada que se puede prolongar por el efecto de las tensiones generadas por la guerra de Ucrania. Entre las empresas que hemos ido tomando posiciones están Berkshire Hathaway, United Healthcare, Bank of America, McCormick, Mastercard, Procter & Gamble, Newmont, Bunge u Occidental.

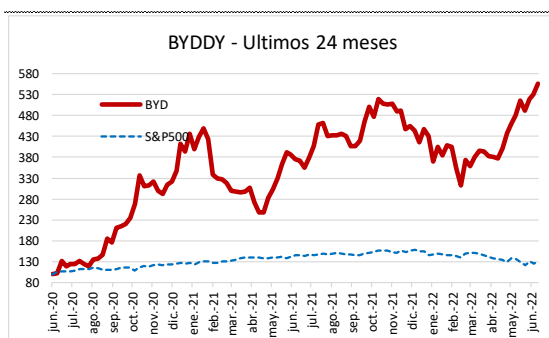
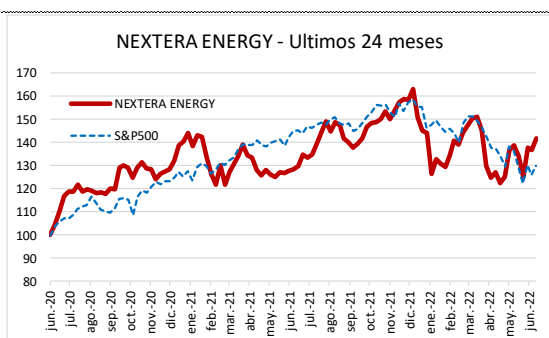
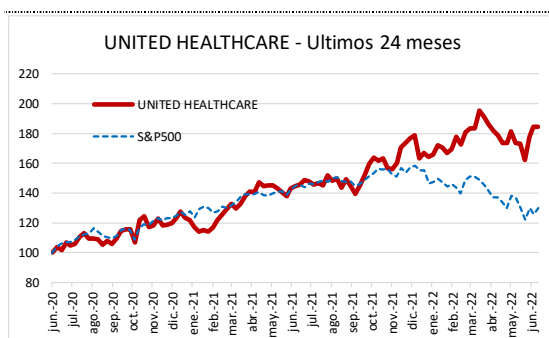
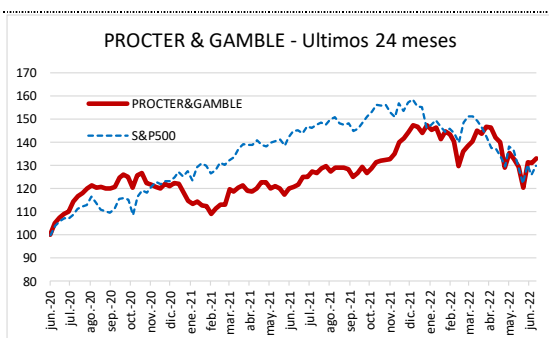
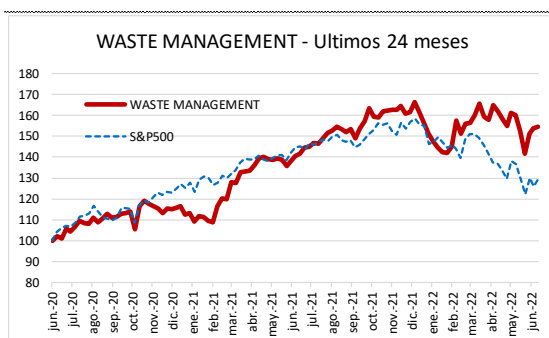
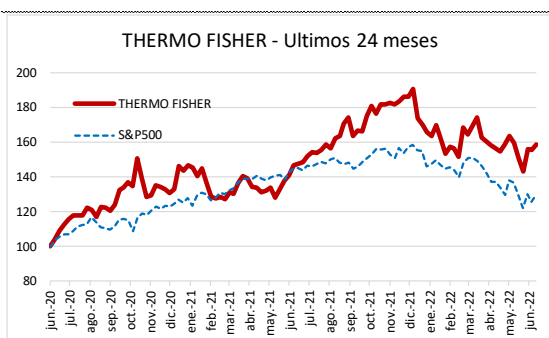
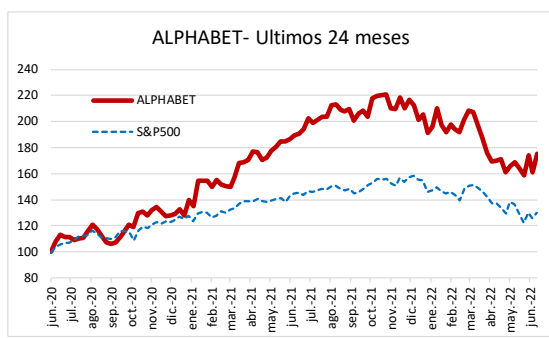
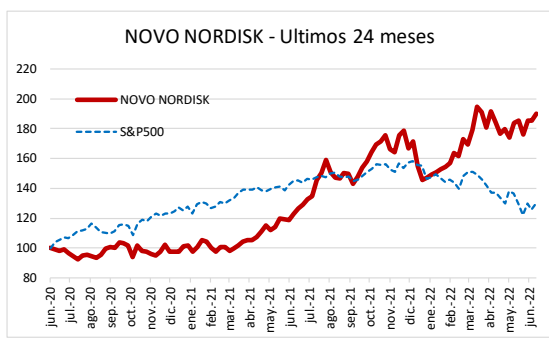
Aportación a la atribución de resultados de la cartera

Las mejores contribuciones al resultado en el mes de junio provienen de BYD (empresa industrial china con una creciente cuota en el mercado de vehículos eléctricos y buenos fundamentales financieros), Novo Nordisk (farmacéutica danesa especializada en insulinas, con una cuota mundial del 40% y excelentes fundamentales económicos), United Healthcare (aseguradora de salud estadounidense con negocio sólido), NextEra Energy (eléctrica norteamericana enfocada a las energías renovables) y Bankinter (posición iniciada en mayo, siendo una entidad con buen posicionamiento de negocio en el entorno actual y valoración atractiva).

EMPRESAS CON MEJOR CONTRIBUCION EN EL MES EN CURSO	SECTOR	% EN CARTERA	% VARIACION MES	% VARIACION AÑO EN CURSO
BYD	Automoviles & Auto Parts	1.5%	13.4%	19.3%
NOVO NORDISK	Pharmaceuticals	5.8%	2.5%	8.1%
UNITEDHEALTH	Health Insurance	3.8%	3.8%	3.0%
NEXTERA ENERGY	Electric Utilities	2.5%	2.3%	-16.1%
BANKINTER	Financial Services	1.2%	0.6%	33.5%
S&P 500			-8.4%	-20.6%
EUROSTOXX50			-8.8%	-19.6%

Fuente: Elaboración propia

Ejemplos de evolución precios de empresas en cartera



Estrategia de inversión

Las correcciones de precios en bolsa en el primer semestre de 2022 entran dentro de las pautas de comportamiento de mercados. La inversión en bolsa obtiene sus mejores rendimientos en una visión a medio y largo plazo. En nuestro caso invertimos en sectores y empresas con una clara ventaja competitiva en su negocio, con fundamentales económicos saneados (generadores

de caja, crecimiento sostenido de ventas, beneficios y márgenes, deuda moderada y buena rentabilidad).

La **cartera** invierte en empresas de calidad:

1. **Empresas con excelentes fundamentales**, generadoras de flujos de caja elevados, posición de liderazgo en su sector, ratios de endeudamiento moderados, con negocios poco expuestos al ciclo económico. Por ejemplo, **Microsoft, Accenture o Danaher**.
2. Creciente exposición a **empresas representativas de las nuevas megatendencias (inteligencia artificial, ciberseguridad, robótica, comercio electrónico, plataformas financieras, nuevas energías, reciclaje, ...)**. Por ejemplo, **Deere & Co, Nvidia, Waste Management, Jacobs Engineering,...**

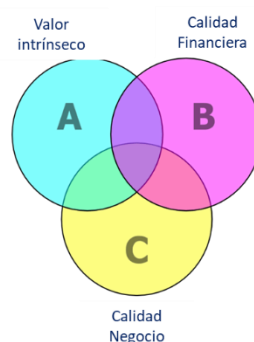
La estrategia de inversión sigue siendo la aplicación del criterio de calidad de las empresas.

La renta variable ofrece la mejor relación rentabilidad respecto a riesgo. Invertimos en compañías con una elevada visibilidad de negocio y bajo endeudamiento. Invertimos en empresas con capacidad de traspasar la inflación en el precio de sus productos. El crecimiento de beneficios es la clave para la revalorización de las empresas.

Los criterios para identificar empresas atractivas a nivel internacional son:

- Mejor calidad financiera
- Ventajas competitivas y buena calidad negocio
- Valoración atractiva y potencial revalorización superior al 25%

RATIOS EMPRESAS ÉXITO	
CUENTA RESULTADOS	#1. CRECIMIENTO VENTAS $\Delta > 10\%$ anual #2. CRECIMIENTO BENEFICIO NETO $\Delta > 10\%$ anual #3. MEJORA MARGEN BAI/VENTAS
BALANCE SITUACION	#4. ROE $> 10\%$ anual #5. DEUDA FINANCIERA/ACTIVO $< 50\%$ #6. APALANCAMIENTO FINANCIERO $AF > 1.2$ y $AF < 4$
VALORACION	#7. VALOR INTRÍNSECO $>$ PRECIO BOLSA \rightarrow 25% o superior



Ejemplos de empresas que cumplen los requisitos de calidad de negocio, los financieros y ofrecen un potencial de revalorización atractivo son, entre otros, Microsoft, Alphabet, Visa, Mastercard, Adyen, Accenture, Thermo Fisher Scientific, Danaher, Novo Nordisk, Roche, Idexx Laboratories, Waste Management, NextEra Energy, Nvidia, Broadcom, LVMH, Procter & Gamble, McCormick, Moody's, Berkshire Hathaway, Newmont o BYD.

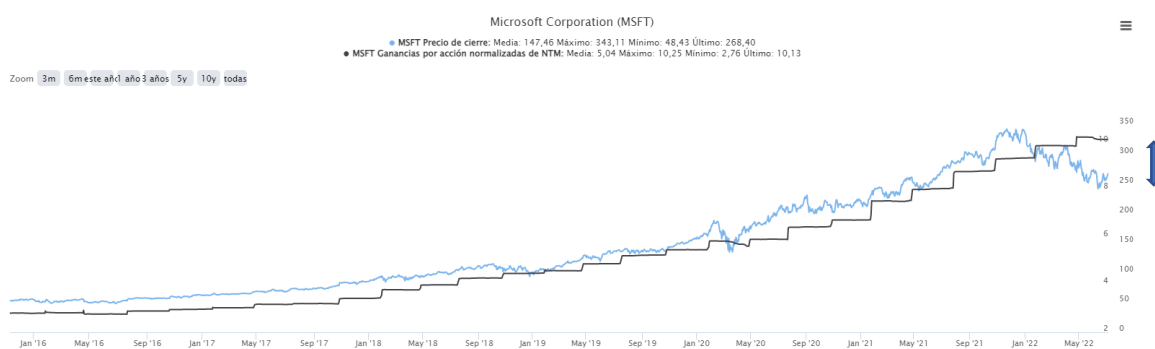
La inversión en empresas de calidad y potencial atractivo de precios, acaban por generar valor a sus inversores, y aumentar en crecimiento, beneficios y cotización.

Observamos casos en los que la corrección de cotizaciones ha permitido que los múltiplos de PER, PVC, EV/EBITDA se hayan ajustado y estén nuevamente cercanos o incluso a niveles inferiores a los de sus medias históricas, lo que resulta muy atractivo y siguen manteniendo sus

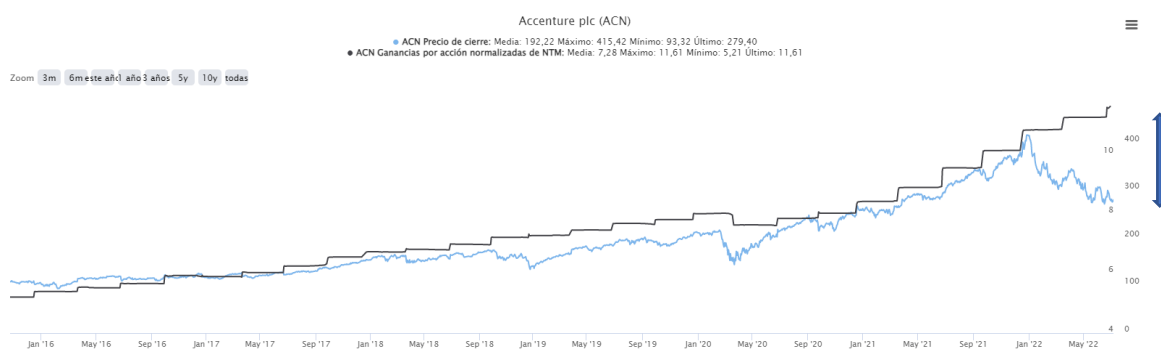
niveles de generación de beneficios. Esta combinación nos advierte de que la corrección de mercado nos está dejando al alcance de invertir en excelentes compañías a precios atractivos.

Ejemplos de los casos de Accenture o Microsoft, en la que comparamos el comportamiento de precio y de generación de beneficios en los últimos seis años. Las cotizaciones de las empresas suelen estar correlacionadas con la generación de beneficios de las mismas, por lo que la corrección de precios de este primer semestre se aleja de la línea de generación de beneficios empresariales. Es más que probable que en un futuro, en la medida que se ajusten las incertidumbres macroeconómicas y geopolíticas, las cotizaciones tendrán margen para subir y ajustarse al nivel de la generación de beneficios.

Ejemplo Microsoft: Evolución cotización 2016 – 2022 comparado con la evolución de los beneficios empresariales.



Ejemplo Accenture: Evolución cotización 2016 – 2022 comparado con la evolución de los beneficios empresariales.



Ratios principales posiciones en cartera

Ratios de las 8 principales posiciones en cartera. Cada cuadro muestra el precio de cotización a 30 junio, el precio del valor intrínseco calculado, el PER estimado para el año en curso y para los próximos ejercicios, ratios financieros (ROE, ROA, Deuda financiera/Activo, Apalancamiento financiero, Precio Valor Contable (PVC) y EV/EBITDA.

Empresa	NOVO NORDISK-B		
Sector	Health Care		
Capitalización	240,443.9	Millones DKK	
Precio 30/06/2022	787.2	Margen Seguridad	
Valoración	1,005.0	28%	BUY
PER	Actual	en 1 año	en 2 años
	37.4	32.9	27.0
RATIOS	ROE	ROA	DEUDA/ACT
	79%	29%	5%
	Apal. Finan.	PVC	EV/EBITDA
	2.5	26.6	20.6
Variación Precios	1 mes	3 meses	YTD
EMPRESA	2.3%	7.5%	10.6%
S&P500	3.1%	-13.9%	-18.1%

Empresa	MICROSOFT		
Sector	Information Technology		
Capitalización	1,871,984.4	Millones USD	
Precio 30/06/2022	256.8	Margen Seguridad	
Valoración	350.0	36%	BUY
PER	Actual	en 1 año	en 2 años
	34.0	27.9	24.7
RATIOS	ROE	ROA	DEUDA/ACT
	49%	22%	-14%
	Apal. Finan.	PVC	EV/EBITDA
	2.4	12.2	17.4
Variación Precios	1 mes	3 meses	YTD
EMPRESA	4.5%	-12.7%	-19.8%
S&P500	3.1%	-13.9%	-18.1%

Empresa	ALPHABET Class C		
Sector	Communication Services		
Capitalización	1,446,491.5	Millones USD	
Precio 30/06/2022	2187.5	Margen Seguridad	
Valoración	3,290.0	50%	BUY
PER	Actual	en 1 año	en 2 años
	20.4	18.6	15.7
RATIOS	ROE	ROA	DEUDA/ACT
	31%	22%	-31%
	Apal. Finan.	PVC	EV/EBITDA
	1.4		10.4
Variación Precios	1 mes	3 meses	YTD
EMPRESA	9.1%	3.8%	-12.1%
S&P500	3.1%	-5.5%	-13.6%

Empresa	ACCENTURE		
Sector	Information Technology		
Capitalización	183,913.4	Millones USD	
Precio 30/06/2022	277.7	Margen Seguridad	
Valoración	460.0	66%	BUY
PER	Actual	en 1 año	en 2 años
	33.2	27.3	24.3
RATIOS	ROE	ROA	DEUDA/ACT
	33%	15%	-11%
	Apal. Finan.	PVC	EV/EBITDA
	2.2	8.7	15.4
Variación Precios	1 mes	3 meses	YTD
EMPRESA	0.6%	-7.0%	-20.7%
S&P500	3.1%	-5.5%	-13.6%

Empresa	UNITEDHEALTH		
Sector	Health Care		
Capitalización	448,262.2	Millones USD	
Precio 30/06/2022	513.6	Margen Seguridad	
Valoración	707.8	38%	BUY
PER	Actual	en 1 año	en 2 años
	26.8	23.4	20.5
RATIOS	ROE	ROA	DEUDA/ACT
	25%	8%	12%
	Apal. Finan.	PVC	EV/EBITDA
	3.0	6.5	14.6
Variación Precios	1 mes	3 meses	YTD
EMPRESA	0.1%	1.5%	9.6%
S&P500	3.1%	-5.5%	-13.6%

Empresa	BERKSHIRE HATHAWAY		
Sector	Financials		
Capitalización	580,457.9	Millones USD	
Precio 30/06/2022	273.0	Margen Seguridad	
Valoración	367.0	34%	BUY
PER	Actual	en 1 año	en 2 años
	19.9	24.6	20.4
RATIOS	ROE	ROA	DEUDA/ACT
	17%	9%	-43%
	Apal. Finan.	PVC	EV/EBITDA
	1.9		27.2
Variación Precios	1 mes	3 meses	YTD
EMPRESA	2.3%	-13.5%	-10.8%
S&P500	3.1%	-5.5%	-13.6%



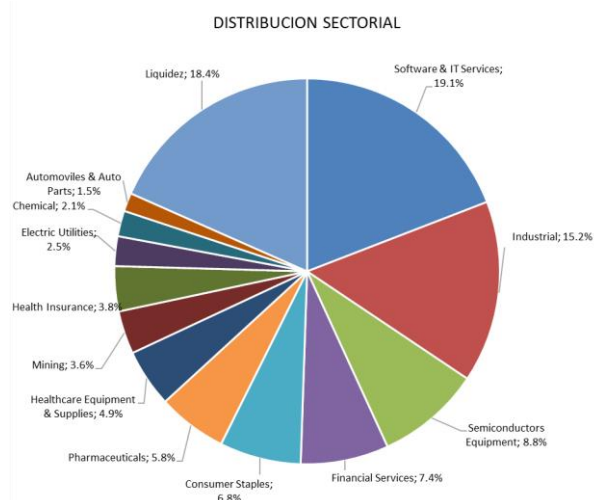
Composición cartera

Sector	%
Software & IT Services	19.1%
Industrial	15.2%
Semiconductors Equipment	8.8%
Financial Services	7.4%
Consumer Staples	6.8%
Pharmaceuticals	5.8%
Healthcare Equipment & Supplies	4.9%
Mining	3.6%
Health Insurance	3.8%
Electric Utilities	2.5%
Chemical	2.1%
Automoviles & Auto Parts	1.5%
Liquidez	18.4%
TOTAL	100.0%

Fuente: Elaboración propia

Geografías	%
USA	70.0%
EUROPE	5.5%
CANADA	2.5%
CHINA	1.5%
SWITZERLAND	2.1%
Liquidez	18.4%
TOTAL	100.0%

Fuente: Elaboración propia



Nombre Fondo	Quantica XXII SICAV
Código ISIN	ES0145845030
Código Bloomberg	S3283 SM Equity
Gestora	Gesiuris Asset Management
Asesor	Norz Patrimonia EAF
Custodio	Santander Securities Services
Auditor	Deloitte
Liquidez	Diaria