

## Comentari

---

Els mesos de juliol i agost solen ser mesos amb poca activitat política i els mercats posen el focus en profunditat en les dades macroeconòmiques que mostren l'evolució de la primera part de l'any i en la publicació de resultats del primer semestre. Pel costat macroeconòmic, la fortalesa de l'euro ha penalitzat un dels principals motors de l'economia europea com són les exportacions i, tot i mantenir el signe positiu, el creixement s'ha vist reduït. Tenint en compte aquestes dades, el sector industrial s'ha vist especialment perjudicat, sector que va registrar retrocessos en beneficis del 30%. Per altre costat, el sector energètic s'ha beneficiat de l'excel·lent evolució del preu del cru en el darrer any. Finalment, la crisi a Turquia va provocar la depreciació de la Lira turca i va tenir un impacte en el sistema financer europeu ja que bancs com el BBVA o Intesa San Paolo tenen exposició al país. En aquest entorn, la rendibilitat del fons en aquest període va ser negativa del -0,64% lleugerament inferior al -0,08% de Eurostoxx 50.

### Quines posicions han tingut un millor i pitjor comportament?

- **Veoneer** (+14.38%) i **Vestas Wind System** (+13.22 %).

**Veoneer** va iniciar la seva cotització independent d'Autoliv en el període. La separació de les dues companyies deixa sota la gestió de Veoneer els sistemes de seguretat activa per a automòbils, divisió que va atraure l'atenció del mercat i va propiciar l'excel·lent comportament des de la seva sortida a bossa.

**Vestas Winds Systems** va publicar uns resultats que, si bé en absolut van registrar caigudes en ventes, van superar les expectatives del mercat. Addicionalment, després d'un any de dificultats operatives, el ritme dels nous encàrrecs de molins va créixer oferint un suport per a propers trimestres a un preu estabilitzat.

- **Continental** (-19.18%) i **Bayer** (-14.81%)

La companyia alemanya **Continental** anuncia un nou retall en les seves previsions anuals. Aquesta és la segona vegada que es fa en l'any derivada, per un costat, d'una reducció en la demanda xinesa i, d'altra banda, de la pressió en la divisió de pneumàtics.

Després de l'adquisició de Monsanto, **Bayer** s'ha vist perjudicada per una resolució condemnada a aquesta. A l'agost, un jutjat de San Francisco va condemnar a Monsanto a pagar una multa aproximada de 300 milions de dòlars a un jardiner que acusava a la companyia de ser culpable del seu càncer. Aquesta sentència obre la porta a noves reclamacions que poden tenir un impacte encara per estimar en les comptes de Bayer.

### Quines decisions de gestió s'han pres en els últims mesos?





Durant el període es va introduir a la cartera la reasseguradora alemanya Hannover Re i l'asseguradora finlandesa Sampo. Ambdues companyies es troben entre les entitats financeres millor gestionades del continent amb ràtios de rendibilitat molt superiors a les seves comparables i excel·lentment posicionades per a un entorn de pujada de tipus d'interès. Per l'altra banda, es va donar sortida al banc espanyol BBVA i el fabricant de peces de seguretat per a automòbils Autoliv, i el seu spin-off Veoneer, amb l'objectiu de reduir l'exposició a mercats emergents i al sector automobilístic.

## Exemple d'inversió: Coloplast

Coloplast desenvolupa productes i serveis que fan la vida més fàcil per a persones amb condicions mèdiques íntimes, incloent **Ostomy Care** (40% de vendes), **Continence Care** (36% de vendes), **Urology Care** (10% de vendes) i **Wound & Skin Care** (14% de vendes). Els pacients usuaris dels productes de la companyia danesa generalment no canvien de producte però viuen amb ell durant dècades.

Els mercats subjacents estan creixent a una taxa superior a mig dígit cada any impulsats per l'envelliment de la població. La companyia ha estat superant consistentment els creixements del mercat, amb la consegüent consolidació del seu lideratge de mercat. Europa i altres mercats desenvolupats encara representen més de tres quartes parts dels ingressos del grup, però els mercats emergents són un àrea de gran creixement deguda a la millora de l'atenció mèdica. La història d'èxit de Coloplast va començar l'octubre de 2008 amb un nou CEO que va iniciar notables millores d'eficiència que van permetre assolir un marge operatiu del 30%. La gestió del creixement realitzada pel nou CEO també es va observar en l'increment de la seva quota de mercat fins al 35% en Ostomy Care i al 40% en Continence Care.

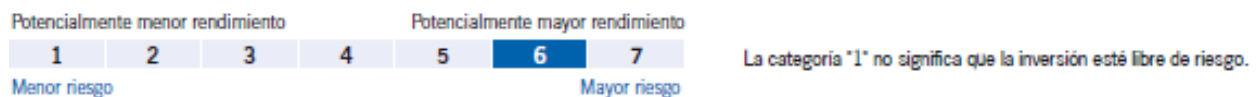
### Coloplast s'especialitza en solucions necessàries per al cuidat íntim

	Who are our typical users	How do we help them?
<b>Ostomy Care</b>	People who have had their intestine redirected to an opening in the abdominal wall	<b>SenSura® Mio</b> Ostomy bag 
<b>Continence Care</b>	People in need of bladder or bowel management	<b>SpeediCath®</b> Compact male urinary catheter 
<b>Urology Care</b>	People with dysfunctional urinary and reproductive systems	<b>Titan® OTR</b> Penile implant 
<b>Wound Care</b>	People with difficult-to-heal wounds	<b>Biatain® Silicone</b> Foam wound dressing 

Font: Coloplast

### Informe de Risc

Perfil de risc: Arriscat. Aquest perfil es defineix com aquell en el qual l'inversor busca tornades significatives de les seves inversions, en un horitzó temporal de mitjà-llarg termini, al no tenir necessitats de liquiditat, acceptant per a això, un major grau de volatilitat en les seves inversions, podent generar-se pèrdues significatives.



### Disclaimer

L'informe s'ha realitzat amb la finalitat de proporcionar als inversors informació general sobre valors i instruments financers, a la data d'emissió del mateix, i està subjecte a canvis sense previ avís. La informació es proporciona basant-se en fonts considerades com a fiables, si bé, CAIXA ENGINYERS GESTION no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat de les mateixes.

És possible que la informació pugui referir-se a productes, operacions o serveis d'inversió respecte dels quals existeixi informació addicional en documentació separada, incloent el document d'informació fonamental per a l'inversor i el fulllet complet. Es recomana llegir aquests documents per poder prendre una decisió fundada sobre la conveniència d'invertir en aquests productes. Pot sol·licitar aquesta documentació al seu gerent personal, en qualsevol oficina de Caixa d'Enginyers, en [www.caja-ingenieros.es](http://www.caja-ingenieros.es) o en [www.cmv.es](http://www.cmv.es).

El contingut dels informes en cap cas constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i instruments financers al fet que es refereixen poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa l'inversor ha d'adoptar les seves pròpies decisions d'inversió. A aquest efecte, CAIXA ENGINYERS GESTION, S.A.O. en la seva condició d'emissor de l'informe, així com de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS, S. COOP. DE CREDITO, en la seva condició de comercialitzador, no es fan responsables del mal ús que es faci d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui sofrir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i opinions recollides en els informes. L'inversor deu, així mateix, tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions, no garanteixen l'evolució o resultats futurs.

© Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, ni àdhuc citant les fonts, salvo amb consentiment previ per escrit de CAIXA ENGINYERS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.