

Gestion@

Novembre/Desembre 2017

Publicació
bimestral **exclusiva**
per a **inversors**

Tendències de fons

Disrupció tecnològica: l'impacte de les FANG

Els canvis generats per les tendències seculares avancen lents però inexorables i una de les tendències amb més impacte en els últims anys ha estat la digitalització de la societat. Entenem digitalització de la societat com el procés que trasllada activitats que es feien en un entorn analògic cap a un entorn virtual: per exemple, ens informem a través de Facebook en lloc de comprar diaris, comprem a través d'Amazon en lloc d'anar a un centre comercial, ens subscrim a Netflix en lloc de llogar pel·lícules al videoclub o les empreses s'anuncien a Google en lloc de fer-ho a la ràdio.



Un dels aspectes clau a l'hora de comprendre una tendència secular és entendre el cicle d'expectatives. Tota disrupció supera cinc fases:

1. **Llançament:** presentació de la nova tecnologia
2. **Expectatives sobredimensionades:** la tecnologia genera expectatives poc realistes
3. **Abisme de desil·lusió:** les expectatives no es compleixen i desapareixen moltes empreses
4. **Rampa de consolidació:** les empreses supervivents ajusten les seves expectatives i milloren els seus models de negoci. Assolir aquesta fase és fonamental perquè la tendència secular tingui un impacte permanent
5. **Altiplà de productivitat:** la tecnologia està totalment acceptada i comença a desenvolupar tot el seu potencial

La digitalització de la societat segueix clarament aquests passos: 1) popularització d'Internet; 2) creació de la "bombolla .com"; 3) punxada de la "bombolla .com"; 4) potenciació de les empreses supervivents com ara Amazon o Google i creació de nous models com Facebook; i 5) situació actual amb les empreses traslladant el seu coneixement a un nombre més alt d'àmbits. Aquesta evolució ha tingut un impacte considerable sobre l'economia global i, molt especialment, sobre el mercat d'accions americà com posa de manifest la composició del seu principal índex borsari.

Tendències de fons

| Top 10 S&P 500 (31/12/2009) | Pes | Top 10 S&P 500 (31/10/2007) | Pes |
|-----------------------------|-------|-----------------------------|-------|
| EXXON MOBIL CORP | 3,27% | APPLE INC | 3,95% |
| MICROSOFT CORP | 2,38% | MICROSOFT CORP | 2,90% |
| APPLE INC | 9,91% | ALPHABET INC (*) | 2,78% |
| JOHNSON & JOHNSON | 1,79% | AMAZON.COM INC | 1,98% |
| PROCTER & GAMBLE | 1,79% | FACEBOOK INC | 1,92% |
| IBM | 1,73% | JOHNSON & JOHNSON | 1,70% |
| AT&T INC | 1,67% | BERKSHIRE HATHAWAY INC | 1,63% |
| JPMORGAN CHASE & CO | 1,66% | JPMORGAN CHASE & CO | 1,60% |
| GENERAL ELECTRIC CO | 1,62% | EXXON MOBIL CORP | 1,60% |
| CHEVRON CORP | 1,56% | BANK OF AMERICA CORP | 1,22% |

* Pes en accions classe A i C agregat

Anàlisi de mercats

La sincronització entre microeconomia i macroeconomia prossegueix el seu camí

Els mesos de setembre i octubre van continuar influïts per diversos esdeveniments d'indole macroeconòmica i geopolítica, com per exemple les eleccions federals a Alemanya i el conflicte català. Per la seva part, els principals bancs centrals van donar nous senyals del final de les seves polítiques monetàries no convencionals, alhora que el Fons Monetari Internacional va destacar el bon comportament de les economies desenvolupades i va elevar les previsions de creixement mundial del 2017 en una dècima, fins al 3,6%.

Durant els mesos de setembre i octubre, els mercats financers de la zona euro van estar marcats per l'acceleració de l'activitat econòmica, la millora de les dades macroeconòmiques i la fortalesa dels indicadors avançats.

El creixement econòmic va seguir el curs dels últims mesos, amb el PIB de la zona euro creixent un 2,5% de forma anual, la seva millor dada des de 2011, alhora que el mercat laboral va continuar enfortint-se, amb la taxa d'atur durant el mes de setembre en el 8,9%. El sector industrial europeu va reportar unes dades molt fortes, sobretot en termes de capacitat industrial utilitzada, la qual es va situar per sobre del 83%. Per la seva part, els indicadors avançats industrials, com són la confiança i el PMI manufacturer, també es van situar en màxims dels últims anys. Pel que fa a política monetària, el Banc Central Europeu va anunciar que, a partir de gener de 2018, les compres d'actius es reduiran dels 60.000 milions als 30.000 milions d'euros mensuals fins a finals de setembre de 2018 o, si no és possible, fins que s'observi un ajust sostingut del camí d'inflació que sigui compatible amb el seu objectiu d'inflació.



Als Estats Units, es va publicar el PIB del tercer trimestre, el qual va avançar un 3%, fins i tot considerant la influència dels desastres provocats per la temporada d'huracans al sud-oest del país. Al seu torn, les dades d'ocupació van mostrar de nou una gran fortalesa: amb dades a tancament d'octubre, la taxa d'atur es va reduir fins al 4,1% i els salaris van pujar un 2,4% de forma interanual. D'altra banda, el sector minorista va revertir la tendència a la baixa dels últims mesos i va reportar un creixement de vendes de l'1,6%, en part per l'acceleració de les vendes d'automòbils. Amb referència a la política monetària de la Reserva Federal, durant la reunió de setembre es van mantenir sense canvis els tipus d'interès en el rang 1%-1,25% i es va destacar que l'activitat econòmica es va incrementar a un ritme moderat malgrat els impactes patits en els sectors del transport, energia i agricultura pels huracans Harvey i Irma.

La temporada de resultats empresarials del tercer trimestre va donar el seu tret de sortida. A falta de finalitzar, els primers indicis apunten a una continuïtat amb els resultats reportats durant els dos primers trimestres de l'any, si bé és cert que amb un índex més baix de sorpreses que en els últims casos, la qual cosa podria generar més volatilitat en el comportament posterior atès l'exagerat focus dels inversors en el curt termini.

En termes generals, tant el creixement de les vendes com dels beneficis per acció continuen en terreny positiu en la majoria de sectors en els dos costats de l'Atlàntic.

Els principals índexs de renda variable europeus van experimentar avenços, destacant l'índex alemany DAX i el francès CAC 40, amb alces del 9,74% i del 8,21% durant el període setembre-octubre, mentre que l'índex espanyol IBEX 35 es va quedar una mica endarrerit pel conflicte català i va avançar un 2,17%. A l'altre costat de l'Atlàntic, les principals borses nord-americanes també van experimentar alces, destacant l'S&P 500 i el Nasdaq, després de reportar avenços del 4,19% i el 6,51%, respectivament, durant el període. Amb referència a la renda fixa, els diferencials de crèdit es van estrènyer i van finalitzar octubre en els 50 p.b. (-5 p.b.) per al cas de les emissions amb grau d'inversió i en 226 p.b. (-11 p.b.) per a les emissions d'elevat rendiment. En els mercats de divises, l'euro es va depreciar davant del dòlar un 2,22% durant setembre i octubre; així mateix, l'euro també es va depreciar davant de la lliura esterlina (-4,82%). Finalment, pel que fa a les matèries primeres, l'índex Dow Jones Commodity va millorar un 3,46%, sobretot pel bon comportament del preu del cru. Els principals índexs, el Brent i el West Texas Intermediate, van pujar respectivament un 7,16% i un 15,14%.

breus>

Caixa d'Enginyers Gestió continua divulgant la seva filosofia d'inversió en esdeveniments internacionals

Durant el període, dos van ser els principals esdeveniments als quals es va convidar a membres de Caixa Enginyers Gestió com a ponents. D'una banda, Xavier Fábregas va participar en la sisena edició d'iGenium, en què diversos experts van debatre des d'un punt de vista enginyer sobre les repercussions mediambientals, econòmiques i socials que implica el model d'economia circular.

D'altra banda, Javier Castro Arriaza va participar en el 3rd International Funds Summit celebrat a Limasol (Xipre) exposant la filosofia d'inversió de Caixa Enginyers Gestió a través del CE Multigestió, PP, guanyador del premi al millor pla de pensions multiempleat a Espanya atorgat per IPE el 2016. Recordem que el pla individual guanyador s'engloba dins de l'estratègia de renda variable global, en què el CE Global, FI, també s'enquadra.

A l'acte es van reunir els principals actors de la indústria per analitzar els nous reptes als quals s'enfronta el sector entre els quals van destacar el repàs al canvi en el marc legal que entrarà en vigor el 2018, les noves funcionalitats fintech i diversos models d'inversió utilitzats per diferents gestores.

[Veure la notícia completa.](#)

Fons destacat

Fons a fons: CE Global, FI

El fons [CE Global, FI](#), va tancar el mes d'octubre amb una rendibilitat acumulada durant l'any de l'11,65%, al mateix temps que [va superar els 85 milions d'euros en actius sota gestió](#).

CE Global, FI, manté un horitzó temporal de llarg termini en les seves inversions i la seva filosofia d'inversió rau en la combinació de dues idees. La primera és que [el temps es posa al costat de les bones companyies](#). Així, el fons se centra a trobar companyies de gran i mitjana capitalització que tinguin avantatges competitius sostenibles en el temps, com ara poder de marca, posició dominant, alts costos de substitució o efecte xarxa, per aconseguir que el retorn sobre el capital obtingut sigui considerablement superior al seu cost de capital. A més a més, aquestes companyies han de cotitzar amb un descompte entre el preu que es paga per les accions en el mercat i el valor intrínsec que estimem per a la companyia. D'aquesta manera, les companyies en què s'està invertint són capaces d'augmentar el seu valor gradualment en el llarg termini.

La segona idea és que [sobrevalorem l'impacte d'una tendència a curt termini, però l'infravalorem a llarg termini](#). A través del CE Global, FI, s'inverteix en companyies afectades per tendències que estan canviant la societat posant el focus en el balanç adequat entre expectatives a curt i a llarg termini. D'entre les tendències que considerem amb més potencial de creixement a llarg termini destaquen la potenciació de medicaments realment innovadors (Supernus o Shire), l'augment de les necessitats alimentàries globals (Evonik, Marine Harvest o Kubota), la digitalització de la societat (Alibaba, Microsoft, Apple o Alphabet) o bé el canvi climàtic (Suez Environnement o Waters Corp).

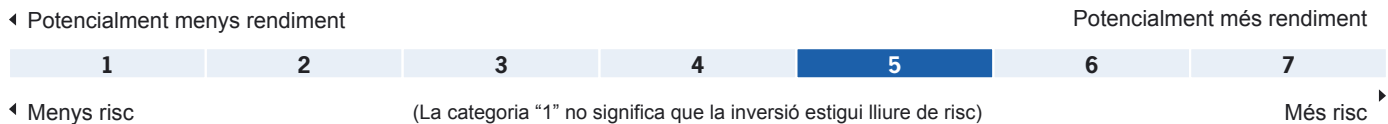
Fons destacat

Fruit de la seva filosofia i el seu procés d'inversió, el fons és capaç de generar valor afegit per al participant amb nivells de risc molt ajustats. CE Global, FI, aconsegueix millorar la rendibilitat del seu índex de referència en un període de 10 anys mantenint una volatilitat 100 punts bàsics per sota respecte a l'MSCI World (EUR).

| Top 10 Holdings (%) | Pes | Sector (%) | Fons |
|------------------------------|--------------|-----------------------------|-------|
| SUPERMUS PHARMACEUTICALS INC | 2,9% | CONSUMER DISCRETIONARY | 19,4% |
| ALPHABET INC | 2,9% | CONSUMER STAPLES | 8,2% |
| AMGEN INC | 2,8% | ENERGY | 4,1% |
| MICROSOFT CORP | 2,7% | FINANCIALS | 7,4% |
| GRIFOLS SA | 2,6% | REAL ESTATE | 0,0% |
| NOVO NORDISK A/S | 2,6% | HEALTH CARE | 10,3% |
| AIR LIQUIDE SA | 2,6% | INDUSTRIALS | 9,4% |
| ALIBABA GROUP HOLDING LTD | 2,5% | INFORMATION TECHNOLOGY | 21,9% |
| APPLE INC | 2,5% | MATERIALS | 2,5% |
| VANTIV INC | 2,4% | TELECOMMUNICATIONS SERVICES | 2,1% |
| Top 10 Holdings (%) | 26,4% | UTILITIES | 1,8% |

Font: Caixa Enginyers Gestió.

Perfil de risc i remuneració: arriscat



Aquesta dada és indicativa del risc del fons i està calculada a partir de dades simulades que, no obstant això, poden no constituir una indicació fiable del futur perfil de risc del fons. A més, no hi ha garanties que la categoria indicada romangui inalterable i pot variar al llarg del temps.

Aquest perfil es defineix com aquell en què l'inversor busca retorns significatius de les seves inversions, en un horitzó temporal de mitjà-llarg termini, en no tenir necessitats de liquiditat. Per això, accepta un grau més alt de volatilitat en les seves inversions, fet que pot generar pèrdues significatives. Consulti també el fullet informatiu en què es descriuen els tipus de risc als quals pot estar subjecte aquest fons d'inversió.

Glossari

Avantatges competitius sostenibles. Efecte xarxa

L'avantatge competitiu que es basa en l'efecte xarxa passa quan el valor d'un bé o d'un servei en particular s'incrementa a mesura que més usuaris utilitzen o consumeixen aquest determinat bé o servei. Probablement, sigui l'avantatge competitiu més determinant i sol catapultar al lideratge aquelles companyies que se'n beneficien i deixen obsolets la resta de competidors.

Avui dia, on és més fàcil identificar aquest efecte és en la indústria del comerç electrònic. Encara que els patrons han canviat ràpidament, quan aquest perfil de companyies va iniciar la seva etapa, eBay destacava per ser l'exponent més gran.

Glossari

Així, a mesura que més venedors es donaven d'alta, més gran era el catàleg de productes i més atracció generava en els consumidors. Tal com aquest efecte es retroalimentava, el valor de la marca s'incrementava en canalitzar gran part de les transaccions i, conseqüentment, les seves comissions associades.

Encara que siguin difícils d'identificar, també hi ha altres casos fora del sector tecnològic. Per citar-ne alguns, les borses de valors com Nasdaq als EUA o BME a Espanya gaudeixen d'aquest avantatge perquè com més liquiditat hi ha en els mercats, més baixos són els costos de transacció per als participants. Això comporta que l'interès per participar dels venedors (companyies) com dels compradors (inversors) creixi, la qual cosa incrementa el valor de les esmentades borses.

Els informes proporcionats pel Grup Caixa d'Enginyers s'han elaborat amb caràcter informatiu a partir de fonts públiques considerades fiables, i no constitueix una oferta de compra o venda dels fons d'inversió que s'hi esmenten. El Grup Caixa d'Enginyers no garanteix que aquesta informació sigui exacta, certa, completa o actualitzada i no assumeix cap responsabilitat derivada de la seva utilització. Les rendibilitats passades no impliquen rendibilitats futures. L'inversor pot recuperar una quantitat inferior a la seva inversió inicial. Hi ha fons d'inversió que comporten riscos específics, motiu pel qual els inversors han de prendre les seves decisions basades en la documentació oficial registrada i utilitzar els assessors independents que considerin necessaris.
