

## Comentario

---

Los meses de julio y agosto suelen ser meses con poca actividad política y los mercados ponen el foco en profundidad en los datos macroeconómicos que muestran la evolución de la primera parte del año y en la publicación de resultados del primer semestre. Por el lado macroeconómico, la fortaleza del euro ha penalizado uno de los principales motores de la economía europea como son las exportaciones y, aun manteniendo el signo positivo, el crecimiento se ha visto ralentizado. Teniendo en cuenta estos datos, el sector industrial se ha visto especialmente perjudicado, sector que registró retrocesos en beneficios del 30%. Por otro lado, el sector energético se ha beneficiado de la excelente evolución del precio del crudo en el último año. Finalmente, la crisis en Turquía provocó la depreciación de la Lira turca y tuvo un impacto en el sistema financiero europeo ya que bancos como el BBVA o Intesa San Paolo tienen exposición al país. En este entorno, la rentabilidad del fondo en este periodo fue negativa del -0.64% ligeramente inferior al -0.08% del Eurostoxx 50.

### ¿Qué posiciones han tenido un mejor y peor comportamiento?

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

**Veoneer** inició su cotización independiente de Autoliv en el periodo. La separación de las dos compañías deja bajo la gestión de Veoneer los sistemas de seguridad activa para automóviles, división que atrajo la atención del mercado y propició el excelente comportamiento desde su salida a bolsa.

**Vestas Winds System** publicó unos resultados que, si bien en absoluto registraron caídas en vetas, superaron las expectativas del mercado. Adicionalmente, después de un año de dificultades operativas, el ritmo de los nuevos pedidos de molinos crecieron ofreciendo un soporte para próximos trimestres a un precio estabilizado.

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

La compañía alemana **Continental** anunció un nuevo recorte en sus previsiones anuales. Esta es la segunda vez que lo hace en el año derivada, por un lado, de una reducción en la demanda china y, por otro lado, de la presión en la división de neumáticos.

Tras la adquisición de Monsanto, **Bayer** se ha visto perjudicada por una resolución condenatoria a esta. En agosto, un juzgado de San Francisco condenó a Monsanto a pagar una multa cercana a 300 millones de dólares a un jardinero que acusaba a la compañía de ser la culpable de su cáncer. Esta sentencia abre la puerta a nuevas reclamaciones que pueden tener un impacto aún por estimar en las cuentas de Bayer.

### ¿Qué decisiones de gestión se han tomado en los últimos meses?





Durante el periodo se introdujo en cartera la reaseguradora alemana Hannover Re y la aseguradora finlandesa Sampo. Ambas compañías se encuentran entre las entidades financieras mejor gestionadas del continente con ratios de rentabilidad muy superiores a sus comparables y excelentemente posicionadas para un entorno de subida de tipos de interés. Por el lado contrario, se dio salida al banco español BBVA y el fabricante de piezas de seguridad para automóviles Autoliv, y su spin-off Veoneer, con el objetivo de reducir exposición a mercados emergentes y al sector automovilístico.

## Ejemplo de inversión: Coloplast

**Coloplast** desarrolla productos y servicios que hacen la vida más fácil para personas con condiciones médicas íntimas, incluyendo **Ostomy Care** (40% de ventas), **Continence Care** (36% de ventas), **Urology Care** (10% de ventas) y **Wound & Skin Care** (14% de ventas). Los pacientes usuarios de los productos de la compañía danesa generalmente no cambian de producto pero viven con él durante décadas.

Los mercados subyacentes están creciendo a una tasa superior a medio dígito cada año impulsados por el envejecimiento de la población. La compañía ha estado superando consistentemente los crecimientos del mercado, con la consiguiente consolidación de su liderazgo de mercado. Europa y otros mercados desarrollados todavía representan más de tres cuartas partes de los ingresos del grupo, pero los mercados emergentes son un área de alto crecimiento debido a la mejora de la atención médica. La historia de éxito de Coloplast comenzó en octubre de 2008 con un nuevo CEO que inició notables mejoras de eficiencia que permitieron alcanzar un margen operativo del 30%. La gestión del crecimiento realizada por el nuevo CEO también se observa en el incremento de su cuota de mercado hasta el 35% en Ostomy Care y al 40% en Continence Care.

### Coloplast se especializa en soluciones necesarias para el cuidado íntimo

	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 

Fuente: Coloplast

## Informe de Riesgo

**Perfil de riesgo: Arriesgado** Este perfil se define como aquel en el que el inversor busca retornos significativos de sus inversiones, en un horizonte temporal de medio-largo plazo, al no tener necesidades de liquidez, aceptando para ello, un mayor grado de volatilidad en sus inversiones, pudiendo generarse pérdidas significativas.



## Disclaimer

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS GESTION no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en [www.caja-ingenieros.es](http://www.caja-ingenieros.es) o en [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es).

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTION, S.A.U. en su condición de emisor del informe, así como de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÈDIT DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, 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.

© Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.