

Comentario

Durante el periodo conocimos diversos datos macroeconómicos como la inflación y el paro de EE.UU. que mostraban una mejoría respecto a periodos anteriores aunque el foco del mercado estuvo marcado por la temporada de resultados. En este sentido, las compañías americanas volvieron a mostrar la sincronización con los datos macroeconómicos registrando crecimientos en beneficios del 10%. El buen hacer de la economía aumenta el impacto en los beneficios de las empresas la incorporación total de las rebajas fiscales aprobadas a finales del año pasado. El sector energético registra el mayor crecimiento en beneficios al verse fuertemente beneficiado por la evolución del precio del crudo. La excepción se encuentra en el sector de los automóviles que retrocedieron un 20%, sector que se ha visto especialmente perjudicado por los aranceles implementados sobre el acero y el aluminio que, al contrario que en el resto de sectores, no pudieron ser compensados por las rebajas fiscales. Por el lado europeo, 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%. 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. Con todo, la rentabilidad del fondo en este periodo fue del +0.80% frente al +4.49% del MSCI World en euros. La principal razón para tal divergencia de rentabilidades es una mala publicación de resultados de diversas compañías americanas en cartera que se han visto amplificadas por un sentimiento negativo hacia compañías que no estén relacionadas con internet y, en mayor medida, el mejor comportamiento de la bolsa americana que cerró el periodo con un crecimiento del +8.48% en euros frente a un retroceso del -0.08% en suelo europeo.

¿Qué posiciones han tenido un mejor y peor comportamiento?

- [Veoneer](#) (+25.70%) y [Apple](#) (+23.81%)

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.

Apple nuevamente registró un importante crecimiento en sus cuentas superando las expectativas del mercado. La compañía mantiene el ritmo de crecimiento experimentado en los iPhone a la par que añade una nueva fuente de crecimiento como son los servicios, ingresos obtenidos a través de la Apple Store, iTunes...

- [Supernus Pharmaceuticals](#) (-25.74%) y [Criteo](#) (-24.23%)

Supernus Pharmaceuticals reportó un crecimiento en las ventas de sus medicamentos del 30% y un crecimiento de beneficios del 78%. A pesar de este excelente trimestre, la compañía no hizo ningún anuncio relacionado con las perspectivas anuales, motivo que provocó el rechazo del mercado al interpretar que esta falta de anuncios podría suponer un indicar que el final de año será negativo.

Criteo publicó unos resultados algo decepcionantes con una revisión a la baja de sus perspectivas de crecimiento. La rebaja de las expectativas se basa en la previsión que los costes aumenten debido al incremento de la competencia por grandes compañías. El principal obstáculo que se cernía sobre la compañía a inicios de año, las políticas de privacidad implementadas por la Unión Europea, no han tenido impacto.

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

Durante el periodo se incorporó la empresa de Tyson Foods, mayor productora de proteína animal cárnica de EE.UU. que consideramos ha sido penalizada en exceso por el mercado en relación a las diferentes tarifas impuestas; sin embargo, al compañía tiene la escala necesaria para sobrellevar estos costes, ofreciéndonos una buena oportunidad. Por el lado de las salidas, se deshizo la posición en el holding de moda VF Corp y fabricante de piezas de seguridad para automóviles Autoliv, y su spin-off Veoneer, con el objetivo de reducir exposición al sector automovilístico tras un excelente comportamiento de estas.

Ejemplo de inversión: LG Household & Healthcare

LG Household and Healthcare es una compañía surcoreana que produce, distribuye y vende productos cosméticos, de higiene personal y cuidado del hogar y bebidas a través de sus tres divisiones: **Cosméticos** que representa el 53% de las ventas y es el segundo mayor productor coreano por detrás de Amorepacific (también en cartera). Divide sus marcas entre productos de lujo como The History of Whoo, O'Hui, SU:M37 o belif y productos medios-bajos como ISA KNOX, Sooryehan, Beyond o Thefaceshop, la marca número 1 en Corea.

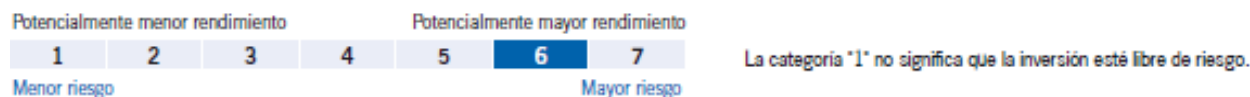
La división **Household** representa el 25% de las ventas y distingue sus productos entre cuidado personal (pasta de dientes muy similar a Colgate, champús, lociones corporales, etc.) y productos de limpieza para el hogar (detergentes y jabones varios). Market share alrededor del 36%.

La división de **bebidas** representa el 22% de las ventas y es el líder absoluto de mercado gracias a la innovación y su capacidad de adaptación a las preferencias de los consumidores. Produce, embotella, distribuye y vende bebidas carbonatadas como Coca Cola, Sprite y Fanta, zumos (Minute Maid) y otros (Aquarius, Seagram's).

Tras experimentar un periodo muy complicado por la caída de las ventas de cosméticos en Corea del Sur derivada de la paralización del número de visitantes chinos a los "duty frees" por la crisis de los misiles THAAD, consideramos que la compañía se encuentra excelentemente posicionada para capturar la recuperación una vez se disipen las tensiones entre países. Adicionalmente, se beneficia de la tendencia de mayor penetración en el consumo de cosméticos coreanos cuya procedencia es 100% natural y que se adapta sumamente bien a las pieles y gustos de los consumidores asiáticos.

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 o en 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 CRÈDITO 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