

Gestion@

Febrer 2012

Publicació
mensual **exclusiva**
per a **inversors**

Anàlisi de mercats

Bon inici del 2012

A diferència de mesos anteriors, els mercats han fet cas omís a les males notícies que hi ha hagut durant el mes de gener, com ara la rebaixada massiva de la qualificació dels països de la zona euro (inclòs el fons d'estabilitat FEEF) excepte tres països (Alemanya, Luxemburg i els Països Baixos).

Altres notícies han estat que encara no s'ha arribat a un acord sobre la condonació (total o parcial) del deute grec per part dels agents privats i la rebaixa de les perspectives de creixement global per part de l'FMI. Així, doncs, els mercats de crèdit han estat els que s'han comportat millor, i tant el crèdit de més qualitat com el deute corporatiu d'alt rendiment han contret els seus diferencials de crèdit al voltant de 18 p.b.

No obstant això, la notícia que ha inclinat la balança definitivament cap al costat positiu és l'anunci de la Reserva Federal dels Estats Units que continuarà amb la seva política monetària laxa, deixant els tipus d'interès en nivells baixos fins a finals de 2012; aquest ha estat el detonant de la millora del sentiment dels inversors davant els actius de risc.

Aquest anunci, junt amb les bones publicacions macroeconòmiques als Estats Units, ha actuat com a catalitzador per als mercats de matèries primeres, el deute de mercats emergents i l'euro-dòlar, que ha tancat el mes a 1,3071.

L'or i el Brent han tingut augments de l'11,12% i el 3,35%, respectivament, i la majoria de mercats d'accions han acabat en positiu.

Tendències de fons

Ser disciplinats i no perdre de vista el nostre objectiu

Aquest mes hem pogut observar que el mal anomenat «efecte xampany» ha portat els mercats d'accions a increments de preus importants, com els de determinades borses emergents. Això vol dir que les campanes de la inversió toquen sense solta ni volta? O que hi ha barra lliure en la inversió?

Res a veure amb la realitat. Quan els preus pintaven malament (per exemple, l'agost de 2011) ja dèiem que no havíem de deixar-nos portar per Mr. Market, pel soroll del mercat, i ara diem exactament el mateix.

Una situació com l'actual ha de fer que tornem a avaluar les posicions dels nostres actius; veure si ens hem «menjat» el marge de seguretat amb què sempre actuem; veure quins actius ja tenen un preu superior al seu valor (si és que ens ha passat en algun cas), i continuar buscant actius amb valor ocult, el preu dels quals és ridícul comparat amb el seu valor real.

No ens deixem portar per l'eufòria: tornem a avaluar els nostres actius i les nostres necessitats d'inversió i d'estalvi marcant de manera disciplinada els terminis que ens hem imposat.

Les inversions i els estalvis els fem per aconseguir una finalitat, per aconseguir un objectiu clar: el que hàgim decidit en import, risc assumible i rendibilitat. La inversió no és l'objectiu, sinó un mitjà per aconseguir el que s'ha descrit més amunt.

No ens confonguem. No ens deixem arrossegar pels cants de sirena de Mr. Market, perquè segur que acabarem al costat «fosc» de la inversió.



breus >

CE 2015 Garantit, FI: emissió exaurida

Gran acollida d'aquest fons d'inversió garantit per part dels socis. Un mes abans de la data de finalització, s'ha cobert la totalitat de l'emissió del CE 2015 Garantit, FI.



El llançament d'aquest fons d'inversió va tenir una gran difusió en mitjans de comunicació nacionals com ara Funds People, Expansión o El País.

Col·laboració amb la publicació L'Econòmic

Cada setmana, Francisco Gradaille, gestor de fons d'inversió de Caixa Enginyers Gestió, col·labora com a analista d'inversions a la publicació L'Econòmic, suplement econòmic del diari El Punt Avui, a l'apartat «Els consells dels analistes».

Gràfics

El valor real dels dividendes

A continuació mostrem un gràfic extret d'un estudi de la gestora Fidelity sobre el valor dels dividendes.

Quan les coses van bé i la borsa puja amb força, aquest petit percentatge extra de rendibilitat que afegeix el dividend pot semblar simbòlic.

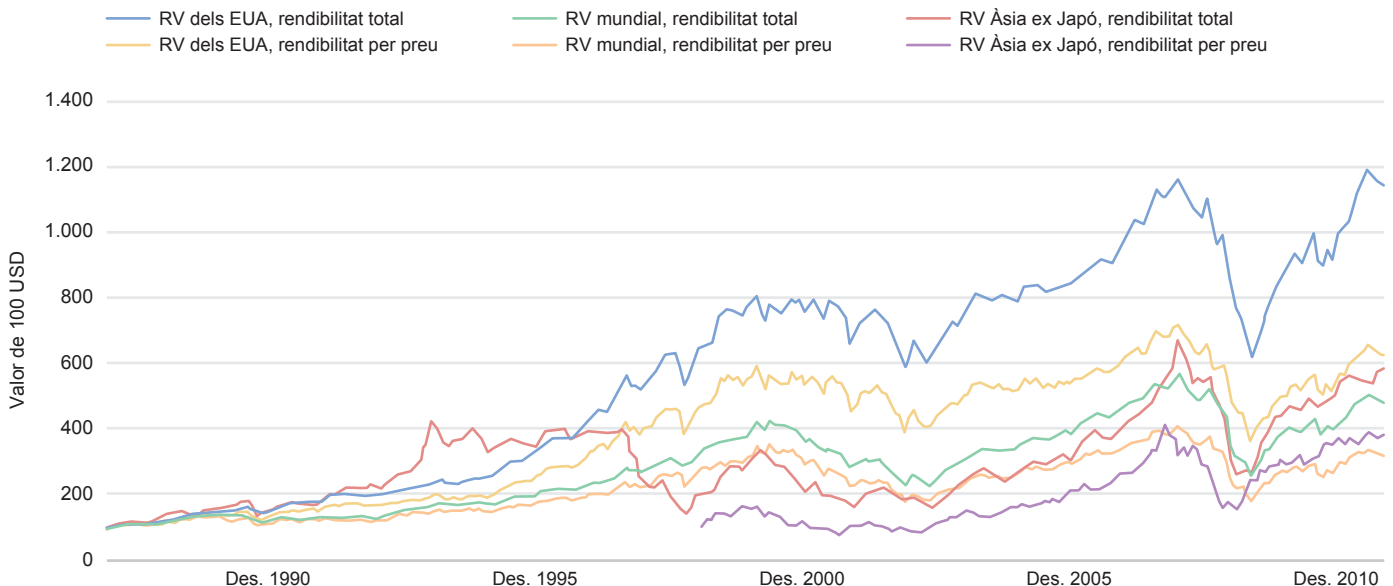
No obstant això, quan la debilitat afecta els mercats, la rendibilitat extra dels dividendes es converteix en un component valuós de la rendibilitat total, especialment a mesura que passa el temps i que els dividendes reinvertits es van capitalitzant.

Per exemple: 1.000 dòlars invertits en l'índex Dow Jones Industrial Average el desembre de 1987 haurien crescut fins a un total de 6.263 dòlars en l'actualitat, però si s'haguessin reinvertit els dividendes aquesta xifra gairebé s'hauria duplicat i arribaria fins als 11.371 dòlars.

Els dividendes també poden ser més fiables que els beneficis empresarials i les cotitzacions durant un mercat baixista perquè, generalment, moltes empreses s'esforcen per mantenir la seva política de dividendes fins i tot quan els beneficis cauen temporalment.

Recordem que els fons d'inversió reinverteixen els dividendes.

El valor real dels dividendes



Font: anàlisi de Fidelity basada en dades de Bloomberg sobre els índexs Dow Jones Industrial Average, MSCI World i MSCI AC Asia ex Japan, en dòlars i fins al 31 de juliol de 2011.

Producte del mes

Caixa Enginyers Borsa USA, FI

Inverteixi en l'economia que mou el món: l'economia USA

Fons que inverteix en accions d'empreses nord-americanes, la qual cosa implica una exposició de prop del 100% a la borsa i al dòlar. La cartera s'articula al voltant de les companyies que presenten una valoració amb més potencial.

Els criteris fonamentals (deute baix, creixement, rendibilitat alta, etc.) són la base de la selecció de valors i, per tant, es produeixen diferències importants amb l'índex de referència (S&P 100) pel que fa a la distribució sectorial.

El *tracking error* és relativament alt perquè es busca aportar alfa a l'evolució del fons, i el resultat objectiu és una *information ratio* positiva en períodes de 3-5 anys.

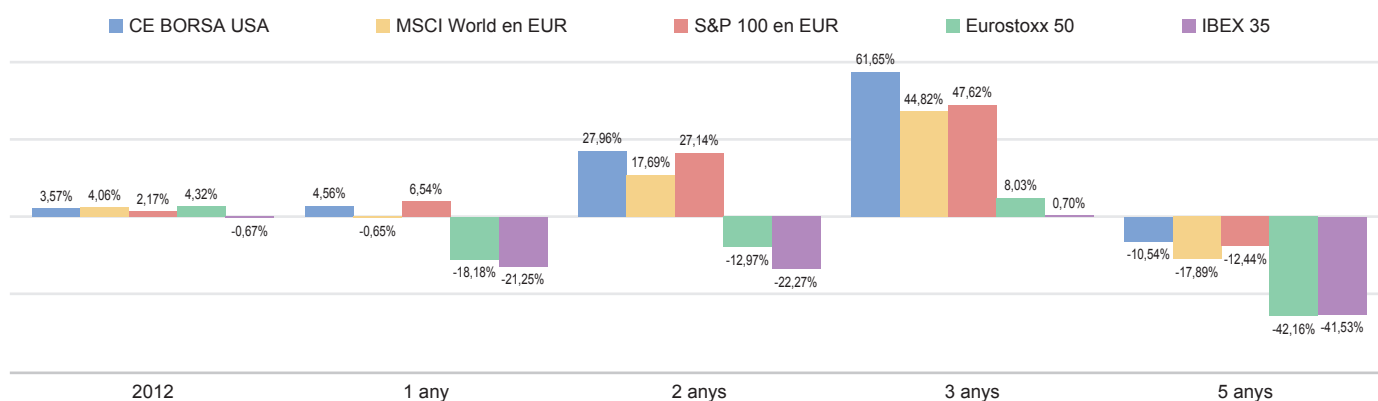


Producte del mes

Caixa Enginyers Borsa USA, FI

Inverteixi en l'economia que mou el món: l'economia USA

Rendibilitats per a diferents períodes i davant els principals índexs d'accions



Font: elaboració pròpia basada en dades de Bloomberg del 31/01/2012.

Nota: les rendibilitats passades no pressuposen rendibilitats futures.

Glossari

Comissió d'èxit

És la comissió que es merita a partir dels resultats positius del fons, normalment per períodes anuals. Per evitar que un fons que hagi estat negatiu durant un any l'any següent cobri comissió sense recuperar les pèrdues, alguns fons determinen una high water mark («provisió per a pèrdues per amortitzar»), la qual cosa significa que la taxa de rendiment només s'aplica als beneficis nets (és a dir, els beneficis una vegada s'hagin recuperat les pèrdues dels anys anteriors).

Això evita que els administradors rebin honoraris pel seu acompliment volàtil, ja que no poden tornar a cobrar aquesta comissió fins a arribar al límit anterior, encara que a Espanya aquest període està limitat a tres anys, moment en què el comptador es torna a posar a zero.

Algunes comissions de rendiment inclouen un hurdle («obstacle»), de manera que es paga només pel rendiment del fons per sobre d'una taxa de referència (per exemple, EONIA) o un percentatge fix. Un soft hurdle significa que la comissió de rendiment es calcula en tots els casos. En el cas del hard hurdle, es calcula només si els rendiments estan per sobre de la taxa de tall.

El que es busca és garantir que només es recompensi el gestor si genera beneficis superiors als beneficis que l'inversor hauria obtingut si hagués invertit els seus diners en un altre lloc amb taxes de retorn de tipus EONIA.

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.