

Gestion@

Febrero 2012

Publicación
mensual exclusiva
para inversores

Análisis de mercados

Buen inicio de 2012

A diferencia de meses anteriores, los mercados han hecho oídos sordos a las malas noticias recibidas durante el mes de enero como, por ejemplo, la rebaja masiva de la calificación de los países de la zona euro, incluyendo el fondo de estabilidad FEEF y exceptuando a tres países (Alemania, Luxemburgo y los Países Bajos).

Otras noticias han sido que no se ha alcanzado todavía un acuerdo en la condonación (total o parcial) de la deuda griega por parte de los agentes privados y la rebaja de las perspectivas de crecimiento global por parte del FMI. Así, han sido los mercados de crédito los que mejor se han comportado y tanto el crédito de mayor calidad como la deuda corporativa de alto rendimiento han estrechado sus diferenciales de crédito alrededor de 18 p.b.

Sin embargo, la noticia que ha inclinado la balanza definitivamente hacia el lado positivo es el anuncio de la Reserva Federal de Estados Unidos de que continuará con su política monetaria laxa, dejando los tipos de interés en niveles bajos hasta finales de 2012; éste ha sido el detonante de la mejora del sentimiento de los inversores ante los activos de riesgo. Este anuncio, unido a las buenas publicaciones macroeconómicas en Estados Unidos, ha actuado como catalizador para los mercados de materias primas, la deuda de mercados emergentes y el euro-dólar, que ha cerrado el mes en 1,3071.

El oro y el Brent han obtenido aumentos del 11,12% y del 3,35%, respectivamente, y la mayoría de mercados de acciones han acabado en positivo.

Tendencias de fondo

Ser disciplinados y no perder de vista nuestro objetivo

Este mes hemos podido observar cómo el mal llamado «efecto champagne» ha llevado a los mercados de acciones a incrementos de precios importantes, como los de ciertas bolsas emergentes. ¿Significa esto que las campanas de la inversión tocan a rebato sin ton ni son? ¿O que hay barra libre en la inversión?

Nada más lejos de la realidad. Cuando los precios pintaban mal (por ejemplo, en agosto de 2011) ya decíamos que no debíamos dejarnos llevar por Mr. Market, por el ruido del mercado, y ahora decimos lo mismo.

Una situación como la actual nos tiene que llevar a reevaluar las posiciones de nuestros activos; ver si nos hemos «comido» el margen de seguridad con el que siempre actuamos; ver qué activos ya tienen un precio superior a su valor (si es que nos ha pasado en algún caso), y proseguir con la búsqueda de activos con valor oculto, cuyo precio es ridículo comparado con su valor real.

No nos dejemos llevar por la euforia: revaluemos nuestros activos y nuestras necesidades de inversión y de ahorro marcando de manera disciplinada los plazos que nos hemos impuesto. Las inversiones y los ahorros los hacemos para obtener un fin, para conseguir un objetivo claro: el que hayamos decidido en importe, riesgo asumible y rentabilidad. La inversión no es el objetivo, es sólo un medio para obtener lo descrito anteriormente.

No nos confundamos. No nos dejemos arrastrar por los cantos de sirena de Mr. Market, ya que seguro que acabaremos cayendo en el lado «oscuro» de la inversión.



breves >

CI 2015 Garantizado, FI: emisión agotada

Gran acogida de este fondo de inversión garantizado por parte de los socios. Un mes antes de la fecha de finalización, se ha cubierto la totalidad de la emisión del CI 2015 Garantizado, FI.



El lanzamiento de este fondo de inversión tuvo una gran difusión en medios de comunicación nacionales como Funds People, Expansión o El País.

Colaboración con la publicación L'Econòmic

Cada semana, Francisco Gradaille, gestor de fondos de inversión de Caja Ingenieros Gestión, colabora como analista de inversiones en la publicación L'Econòmic, suplemento económico del periódico El Punt Avui, en el apartado «Los consejos de los analistas».

Gráficos

El valor real de los dividendos

A continuación mostramos un gráfico extraído de un estudio de la gestora Fidelity sobre el valor de los dividendos.

Cuando las cosas van bien y la bolsa sube con fuerza, ese pequeño porcentaje extra de rentabilidad que añade el dividendo puede parecer algo simbólico.

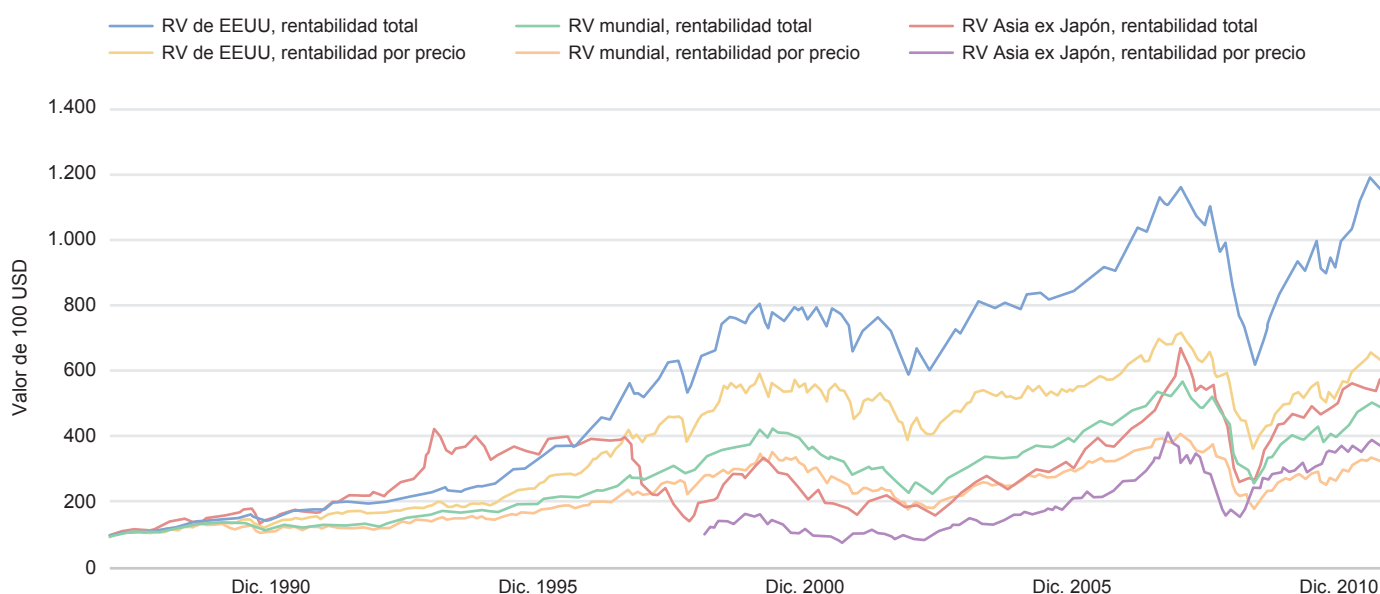
Sin embargo, cuando la debilidad hace mella en los mercados, la rentabilidad extra de los dividendos se convierte en un componente valioso de la rentabilidad total, especialmente con el paso del tiempo y a medida que los dividendos reinvertidos se van capitalizando.

Por ejemplo: 1.000 dólares invertidos en el índice Dow Jones Industrial Average en diciembre de 1987 habrían crecido hasta un total de 6.263 dólares en la actualidad, pero si se hubieran reinvertido los dividendos esta cifra casi se habría duplicado y llegaría hasta los 11.371 dólares.

Los dividendos también pueden ser más fiables que los beneficios empresariales y las cotizaciones durante un mercado bajista porque, generalmente, muchas empresas se esfuerzan por mantener su política de dividendos incluso cuando sus beneficios caen temporalmente.

Recordemos que los fondos de inversión reinvierten los dividendos.

El valor real de los dividendos



Fuente: análisis de Fidelity basado en datos de Bloomberg sobre los índices Dow Jones Industrial Average, MSCI World y MSCI AC Asia ex Japan, en dólares y hasta el 31 de julio de 2011.

Producto del mes

Caja Ingenieros Bolsa USA, FI

Invierta en la economía que mueve el mundo: la economía USA

Fondo que invierte en acciones de empresas norteamericanas, lo que implica una exposición de alrededor del 100% a la bolsa y al dólar. La cartera se articula en torno a las compañías que presentan una valoración con mayor potencial.

Los criterios fundamentales (baja deuda, crecimiento, alta rentabilidad, etc.) son la base de la selección de valores y, por tanto, se producen diferencias importantes con el índice de referencia (S&P 100) en cuanto a distribución sectorial.

El tracking error es relativamente alto para buscar la aportación de alfa a la evolución del fondo, y el resultado objetivo es una information ratio positiva en períodos de 3-5 años.

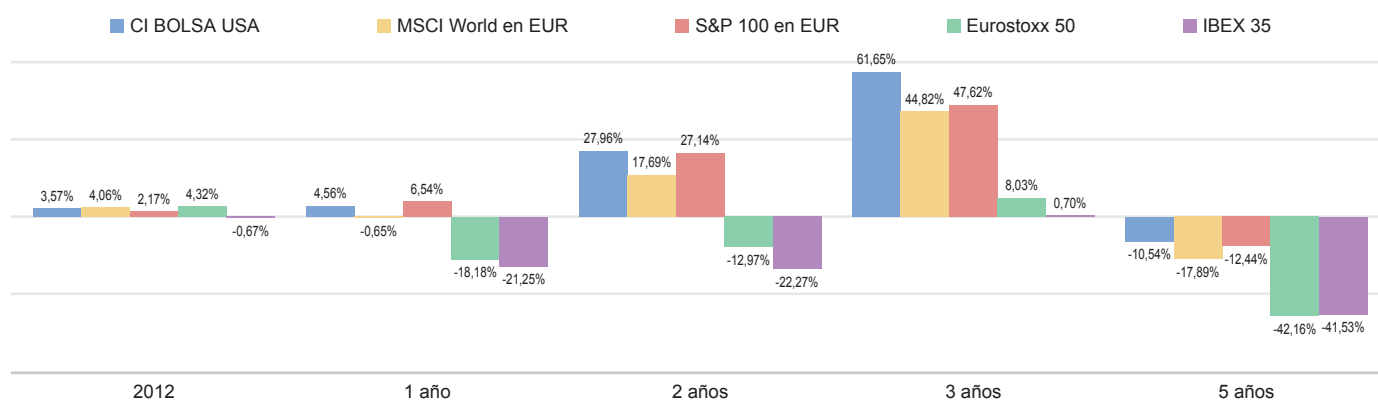


Producto del mes

Caja Ingenieros Bolsa USA, FI

Invierta en la economía que mueve el mundo: la economía USA

Rentabilidades para diferentes periodos y frente a los principales índices de acciones



Fuente: elaboración propia basada en datos de Bloomberg del 31/01/2012.

Nota: rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.

Glosario

Comisión de éxito

Es la comisión devengada a partir de los resultados positivos del fondo, normalmente por periodos anuales. Para evitar que si un fondo es negativo durante un año al siguiente cobre comisión sin recuperar pérdidas, algunos fondos constituyen una high water mark («provisión para pérdidas por amortizar»), lo que significa que la tasa de rendimiento sólo se aplica a los beneficios netos (es decir, los beneficios una vez que se hayan recuperado las pérdidas de años anteriores).

Esto evita que los administradores reciban honorarios por su desempeño volátil, ya que no pueden cobrar de nuevo esta comisión hasta llegar al límite anterior, aunque en España ese periodo está limitado a tres años, momento en el que el contador vuelve a ponerse a cero.

Algunas comisiones de rendimiento incluyen un hurdle («obstáculo»), de modo que se paga sólo por el rendimiento del fondo por encima de una tasa de referencia (por ejemplo, EONIA) o un porcentaje fijo. Un soft hurdle significa que la comisión de rendimiento se calcula en todos los casos. En el caso del hard hurdle, se calcula sólo cuando los rendimientos están por encima de la tasa de corte.

Lo que se busca es garantizar que sólo se recompense al gestor si genera beneficios superiores a los beneficios que el inversionista habría recibido si hubiera invertido su dinero en otra parte con tasas de retorno de tipo EONIA.

Los informes proporcionados por el Grupo Caja de Ingenieros se han elaborado con carácter informativo a partir de fuentes públicas consideradas fiables, y no constituyen una oferta de compra o venta de los fondos de inversión que se mencionan. El Grupo Caja de Ingenieros no garantiza que dicha información sea exacta, cierta, completa o actualizada y no asume ninguna responsabilidad derivada de su utilización. Las rentabilidades pasadas no implican rentabilidades futuras. El inversor puede recuperar una cantidad inferior a su inversión inicial. Algunos fondos de inversión conllevan riesgos específicos, por lo que los inversores deben tomar sus propias decisiones basadas en la documentación oficial registrada y utilizar los asesores independientes que consideren necesarios.