

ESFERA I FÓRMULA KAU TECNOLOGÍA FONDO DE INVERSIÓN

INFORME MENSUAL JULIO – 2018

Valencia, 2 de agosto de 2018

Estimado partícipe,

A continuación les traemos el informe mensual correspondiente a julio, comentando el comportamiento del fondo de inversión, también algunos hechos concretos de ciertas compañías, y dando un vistazo a los mercados financieros que nos afectan.

RESUMEN

Lo que empezó siendo **un mes algo movido fruto de las tensiones comerciales** entre USA y China que mantuvo los mercados en general con comportamiento lateral e incluso con tendencia negativa, acabó con una **venta masiva en la renta variable principalmente tecnológica, y con grandes caídas** de buenas empresas como **Facebook**.

La guerra arancelaria actual, centrada en estas dos mayores potencias económicas mundiales, **creemos que continuará** por la misma senda, es decir, las propuestas de subidas de **tasas arancelarias irán progresivamente a más**.

Este hecho estimamos que se produzca sin un quiebro de la economía a largo plazo, ya que a pesar del ruido mediático, no se trata de algo nuevo y la magnitud de las medidas comparada con el PIB de cada país, representa tasas ridículas menores al 1%.

No obstante, como ya hemos comentado otras veces, no prestamos especial atención a la macro, aunque lógicamente **estudiamos los efectos concretos que podría tener sobre las compañías que componen nuestra cartera**. Por tanto, al igual que venimos haciendo hasta ahora, aprovecharemos todos estos acontecimientos para **comprar buenas compañías con descuentos temporales**.

Este hecho, que **ha involucrado a Europa** de por medio con supuestas tasas a la importación de automoción entre otros, ha **afectado también negativamente al mercado de la eurozona** deprimiendo la cotización general, y **especialmente a las compañías tecnológicas** de Francia que tenemos en cartera, como comentaremos más adelante.

Llegando a **finales de julio, la mayoría de compañías presentaban resultados** de su segundo trimestre y coincidiendo también con el periodo estival, **se produce un rebalanceo de dinero en los mercados**. **Lo que hemos vivido estas semanas de presentación de resultados roza lo puramente irracional**, con compañías sólidas con grandes crecimientos cayendo como piedras en un solo día, y otras con peores resultados incluso sobrevalorándose aún más fruto del furor que causan sus expectativas futuras.

Como siempre ha ocurrido, a largo plazo todo caerá por su propio peso, y **las buenas compañías que generen buenos flujos de caja que coticen por debajo de su verdadero valor, tenderán a subir de precio** incluso por encima de su valor, y las compañías cuya valoración haya sido sostenida únicamente por la creencia de la gente de que en un futuro serán espectacularmente rentables aunque no lo sean, tenderán a tener correcciones a la baja si no cumplen las expectativas.

A pesar de todo lo comentado, y siendo que el comportamiento del mercado ahora está afectando más negativamente a los inversores que aplicamos el Value Investing, **nos encontramos muy bien posicionados para el largo plazo y con la liquidez entorno al 20%**.

Esto nos permitirá aprovechar todo este mar revuelto bursátil de caídas, que nuevamente **para nosotros ha iniciado las REBAJAS DE VERANO**.

RESUMEN

Si algo ha sido especialmente destacable estas últimas semanas de julio, ha sido la **montaña rusa en la que se han visto ciertas empresas de las famosas FAANG**.



A mediados de mes, **Netflix** presentó resultados, y debido a que el crecimiento de usuarios se ralentizó respecto a periodos anteriores, **el mercado la castigó con una caída de hasta el 14%**. Realmente para nosotros esto no era de extrañar, más que nada porque Netflix es una compañía sobrevalorada por el mercado y cualquier hecho que no “ilusione” a los accionistas, es motivo de huida. Esos días llegamos a pensar incluso que el mercado por fin estaba empezando a ser un poco racional.

Nada más lejos de la realidad...

FACEBOOK

Aunque ya habrán oído de este hecho hasta la saciedad, ya que los medios de comunicación han encontrado buena carnaza para hablar estas semanas con la **caída monumental de Facebook**, nuestro deber igualmente es darles nuestra opinión al respecto debido a que es una **posición que se encuentra en el TOP 5 de nuestra cartera**.

Si bien **Netflix tenía un fundamento para corregir hasta un 14%** (terreno que se ha recuperado un poco desde la fecha), debido a que como decimos **cotiza a múltiplos muy exigentes, no es así en el caso de Facebook**.

El 25 de julio **Facebook** presentó resultados, y automáticamente **su cotización se desplomó ni más ni menos que un 20%, o lo que es lo mismo, 120B de dólares!** Una de las mayores, si no la mayor, caída bursátil de una compañía en un solo día.

¿Y qué pasó con los fundamentales de la compañía para justificar semejante caída?

La respuesta es NADA. ABSOLUTAMENTE NADA.

Creemos firmemente que **la respuesta del mercado frente a los resultados presentados por Facebook es un despropósito, la corrección de mercado ha sido claramente exagerada.**

Supuestamente el mercado no ha recibido nada bien (y a los hechos nos remitimos), que Facebook anunciara un ligero descenso entre el 6-9% de sus crecimientos en ventas futuras. Esto es, **reducir las tasas de crecimiento al rango de los 30's medios, al igual que sus márgenes operativos.**

El hecho detrás de esta reducción que mermará ligeramente su beneficio neto, apuntan al **esfuerzo que deben afrontar para cumplir con las nuevas medidas de protección de datos (implantación de la GDPR), seguridad del usuario, lucha contra las noticias falsas, etc.**

El otro punto que parece haber asustado en desmedida al mercado, **es la reducción en el crecimiento de usuarios sobre la plataforma**, hecho concreto que se produce en USA y Europa. Pero esta información está sesgada.

La compañía sigue teniendo la **asombrosa cifra de 2.23 mil millones de usuarios activos mensuales, y está experimentando un crecimiento en la región de Asia-Pacífico.** Mientras que el uso tiende a aplanarse en América del Norte y Europa como es lógico, **los números de usuarios activos diarios en todo el mundo subieron un 11% desde hace un año a 1,47 mil millones de personas, con ganancias lideradas por nuevos usuarios en India, Indonesia y Filipinas.** En la región de Asia y el Pacífico, los ingresos publicitarios aumentaron más del 10% de forma secuencial y **un enorme 47% en comparación con el año anterior.**

Además, el nuevo "core business" de Facebook es Instagram, Messenger y WhatsApp. La red social de moda Instagram es el **nuevo punto clave para empresas de marketing**, que encuentran en su formato una forma inteligente de **hacer publicidad de forma efectiva.** Además, WhatsApp ha validado con éxito un modelo de pago en India.

Facebook también ha hablado de agregar anuncios a la experiencia de WhatsApp y Messenger. La directora de operaciones, Sheryl Sandberg, dijo en Conference Call, que **más de 3 millones de personas usan WhatsApp Business, que acaba de lanzarse en enero.**

Messenger también ha desarrollado herramientas para las empresas, está fomentando poco a poco a los usuarios a migrar a su plataforma como su plataforma de mensajería predeterminada.

Los lugares donde colocar anuncios no paran de crecer, como por ejemplo directamente en las bandejas de entrada de los usuarios, así como otro tipo de formatos directamente en el Messenger. Facebook también está haciendo **un gran progreso al convertir su característica de "Historias"** (que se extiende en WhatsApp, Instagram, en Facebook propiamente y en el Messenger), **en un lugar perfecto para publicidad**, como ya ha comentado varias veces su CEO Mark Zuckerberg.

Por tanto, nos encontramos con una **compañía con un potencial indiscutible**, con un negocio actual impresionante en un sector creciente y de futuro como es el de la publicidad online, **con tasas de crecimiento y márgenes envidiables, y que está claramente infravalorada.**

Facebook representa una buena oportunidad, pese a que **el Management haya inteligentemente decidido sacrificar resultados a corto/medio plazo**, con el fin de estar bien posicionados para afrontar con éxito el futuro, **algo que valoramos muy positivamente ya que coincide con nuestra visión de largo plazo.**

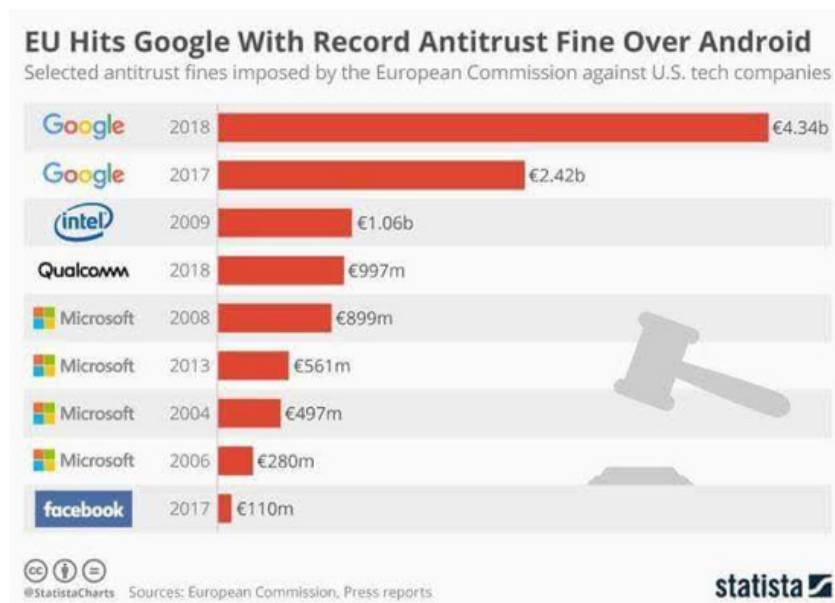
Nosotros como inversores en valor, aprovechamos estas situaciones de mercado irracional, para comprar buenas empresas que nos darán una rentabilidad más que satisfactoria a largo plazo.

ALPHABET (GOOGLE)

No hay muchas empresas que pueden presumir de ser tan **potentes como Alphabet**, sociedad matriz de Google. Esta **incomparable superioridad se hizo evidente semanas atrás cuando la Unión Europea le asestó una multa récord de 5.000 millones de dólares** por cuestiones de competencia, y sus acciones apenas se movieron.

Los reguladores antimonopolio de la EU **concluyeron que la compañía, cuyo software Android está instalado en más del 80% de los smartphones del mundo**, empuja a los consumidores a **usar su motor de búsqueda**, poniendo en una posición de desventaja a los otros motores de búsqueda y desarrolladores de aplicaciones rivales.

Este hecho **no es nuevo en Google**, y mucho menos en otras tecnológicas como así vemos en la siguiente imagen:



Microsoft históricamente ha sido una compañía acusada de tácticas monopolísticas durante varios años, con multas multimillonarias.

En esta ocasión, **la multa impuesta a Google es la mayor hasta el momento**, aunque a pesar de la salida puntual de caja, **no afectará lo más mínimo a su impresionante negocio**.

Además la compañía dijo que **señalaría una nueva línea de gastos operativos en su informe financiero del segundo trimestre para reflejar este cargo**. No obstante **Google va a apelar la sentencia**, pero ese dinero se mantendrá en una cuenta de resultados y balance hasta que se alcance una decisión final.

Más allá de este hecho concreto, **Google presentó ingresos netos de \$3,2 mil millones para el trimestre**, lo que equivale a \$4.54 por acción, frente a los \$5.01 por acción hace un año, cuando la compañía también lidió como comentábamos, con una gran multa antimonopolio de la UE. **Sin la multa, Alphabet habría reportado ganancias de \$11.75 por acción**.

Ahora **están perfilando su estrategia para competir ni más ni menos que en el mercado chino, incluso superando las limitaciones de la censura de este país**. De posicionarse en dicho mercado, desbancando al motor de búsqueda local Baidú, **tendría acceso al mayor mercado de usuarios de internet del mundo, con más de 770 Millones**.

Para nosotros tanto **Google como Facebook**, representan empresas para tener siempre en cartera con visión a largo plazo, y a dormir tranquilos. Además de tener un futuro prometedor, **cotizan a múltiplos adecuados para sus cifras actuales aún sin tener en cuenta el crecimiento espectacular** que les puede venir por delante.

TECNOLÓGICAS EUROPEAS:

Últimamente hemos experimentado un **mercado deprimido en Europa**, especialmente en el sector tecnológico.

Por ejemplo **Keyrus**, presentó recientemente resultados **mostrando crecimientos en línea de lo calculado siguiendo su plan para el 2020**, con crecimientos orgánicos estables, realizando adquisiciones estratégicas y lanzando nuevas líneas de negocio en cuanto a soluciones digitales para empresas se refiere. Por otro parte, **la línea de negocio de "Grandes Cuentas"**, la cual representa el 80% de su facturación actual, **se benefició de un sólido comienzo en el primer trimestre de 2018, y luego aumentó en un 10% en términos orgánicos** durante la primera mitad de este año, con un fuerte crecimiento en América del Norte y América del Sur. **Seguimos viendo un buen potencial de triplicar nuestra inversión a 3-5 años.**

Umanis es otra de las afectadas de nuestra cartera de la salida de capital de las tecnológicas francesas en las últimas semanas. **Creemos que los fundamentales de esta compañía no solo no han empeorado, sino que incluso mejorarán notablemente si se llevan a cabo las adquisiciones** que planea el Management, fruto al igual que Keyrus, de un plan a largo plazo de crecimientos sostenidos. Esta compañía ha destacado por el **buen sentido común que aplican en sus adquisiciones de otras compañías**, pagando múltiplos bajos en sus operaciones, las cuales acaban siendo creadoras de valor. Consideramos **que la acción debería cotizar ahora entorno a las 16€**, precio que alcanzó meses atrás, **y que fácilmente en 2019, y especialmente si materializa adquisiciones, su valor se encontraría en los 20€** por acción. A día de hoy nos encontramos con una buena compañía que cotiza infravalorada, entorno a los 12€, con la cual estamos muy tranquilos.

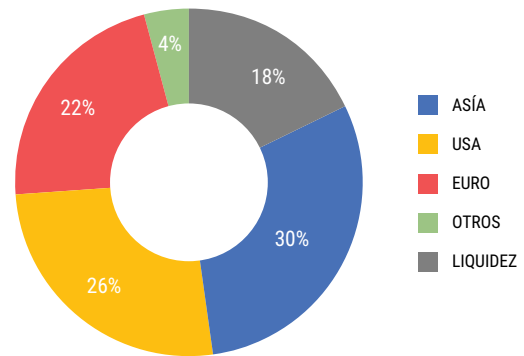
ACTUALIZACIONES DE LA CARTERA DEL FONDO

Como siempre para finalizar el informe, incluimos un resumen de la cartera, donde se observan las 10 mayores posiciones a fecha 31 de julio, y los fundamentales del porfolio.

A pesar de las caídas especialmente duras para nuestro sector, seguimos batiendo a nuestro índice de referencia el MSCI World. Aunque esto no tiene que significar nada en absoluto en el corto plazo, si no en el largo plazo.

TOP 10 POSICIONES	PESO
Alphabet Inc.	4,8%
Momo Inc. - ADR	4,6%
YY Inc. - ADR	4,2%
Facebook, Inc.	4,2%
SOLUTIONS 30 SE	3,9%
Baozun Inc. - ADR	3,7%
TENCENT HLDGS	3,4%
iQIYI, Inc.	3,3%
Micron Technology, Inc.	3,3%
DATAGROUP SE	3,3%

DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA



FUNDAMENTALES DE LA CARTERA	
PER <i>forward</i>	16x
Crecimiento estimado de beneficios	32-35%
PEG	0.5 - 0.7x
ROCE	28%

Acabamos el mes de julio con una rentabilidad acumulada en lo que va de año:

FÓRMULA KAU TECNOLOGÍA F.I.	2,59%
<i>MSCI World (Índice comparable)</i>	2,36%
IBEX 35	-1,72%
EURO STOXX 50	0,61%
Shanghai SSE 50	-13,61%
Nikkei 225	-0,08%
NASDAQ Composite	11,13%
S&P 500	5,34%

Una vez más agradecer a todos los partícipes la confianza depositada en nosotros.

Un saludo,

Lorenzo Serratosa, José Iván García y Diego Porto

Fórmula Kau Tecnología Fondo de Inversión

ASESORES DEL FONDO: KAU MARKETS EAFI

KAU MARKETS EAFI S.L., es la Entidad de Asesoramiento Financiero (EAFI), encargada de asesorar al fondo de inversión Fórmula Kau Tecnología, disponible en Esfera Capital.

KAU MARKETS está regulada y autorizada por la CNMV para prestar servicios en materia de inversión, con número y fecha de registro oficial: 183 - 13/11/2015

[Ver registro oficial en la CNMV](#)



LORENZO SERRATOSA
CEO de Kau Markets EAFI



JOSÉ IVÁN GARCÍA
CIO de Kau Markets EAFI



DIEGO PORTO
Analista de Inversiones
diego.porto@formulakau.com

INVERTIR EN FÓRMULA KAU TECNOLOGÍA F.I.

Para participar en el fondo de inversión, lo primero es disponer de una cuenta en la gestora del mismo (ESFERA CAPITAL GESTIÓN SGIIC, S.A), o de una cuenta de inversión en comercializadores generales de fondos como Inversis o Banca March.

Actualmente las formas disponibles para participar en el fondo de inversión Fórmula Kau Tecnología son las siguientes:

1. ABRIENDO CUENTA DESDE LA WEB DE LA GESTORA ESFERA CAPITAL

La forma más directa y fácil de comprar participaciones en Fórmula Kau Tecnología, es abriéndose cuenta a través de la web de la gestora Esfera Capital.

ABRIR CUENTA

2. CONTACTANDO CON NOSOTROS, LOS ASESORES DEL FONDO

Ya sea a través de email o teléfono, o personalmente en nuestras oficinas de Valencia, le ayudaremos en el proceso de alta de cuenta en Esfera Capital, gestora del fondo, desde donde se podrá invertir en Fórmula Kau Tecnología.

C/ Colón, 4 – 5º piso – Valencia

+34 961 237 015

info@formulakau.com

3. A TRAVÉS DE COMERCIALIZADORES DE FONDOS

Si ya dispone de cuenta en alguno de los comercializadores de fondos como Inversis, Andbank, Banca March, puede participar en el fondo Fórmula Kau Tecnología, buscándolo directamente desde dicha plataforma, ya sea por su nombre o por el de la gestora Esfera Capital.

DATOS GENERALES

Denominación: Esfera I Fórmula Kau Tecnología FI

Código ISIN: **ES0110407030**

Nº registro del fondo en la CNMV: 5206

Fecha de registro: 16 de octubre de 2017

Gestora: Esfera Capital Gestión SGIC, S.A

Domicilio: C/ Chillida 4, 4ª planta, oficina 7 – Roquetas de Mar 04740 – ALMERIA

Depositario: Banco Santander Securities Services S.A.

Auditor: Capital Auditors and Consultants S.L.

PERFIL INVERSIÓN

Patrimonio gestionado: 1.040.000 €

Comisión de gestión: 1,35% sobre el patrimonio + 9% sobre resultados con marca de agua

Comisión del depositario: 0,1% sobre el patrimonio

Inversión mínima: 1 participación

PERFIL FONDO

Tipo de fondo: Renta variable internacional

Forma jurídica: Compartimento de Fondo de inversión UCIT

Estilo de inversión: Value Investing (Inversión en valor)

Sector: Más de 50% en Tecnología

Asesores: KAU MARKETS EAFI S.L.