

FF – Global Technology Fund

Hyun Ho Sohn, gestor del fondo

Radhika Surie, directora de inversiones

Mayo 2024

Comunicación de marketing dirigida exclusivamente a inversores profesionales. El capital no está garantizado. Al final de este documento se ofrece información importante.

Puntos clave

- Los valores tecnológicos han registrado un buen comportamiento en 2024 frente al conjunto del mercado, pero su evolución ha mostrado grandes divergencias, incluso dentro de los Siete Magníficos.
- El fondo ha superado a su índice de referencia en lo que llevamos de 2024. Ello se debe principalmente a la menor exposición a valores de semiconductores y equipos (como Nvidia, Broadcom y ASML).
- El panorama de los beneficios es igual de dispar: los megavalores se anotaron en su mayoría buenos resultados, pero la incertidumbre macroeconómica y la lenta recuperación de las áreas de hardware, semiconductores en general y equipos de comunicaciones erosionaron las rentabilidades.
- Muchos ganadores de la inteligencia artificial (IA) han dejado de ser atractivos, dado que las valoraciones no han recogido los obstáculos en la adopción de esta tecnología. Así, nos estamos centrando en empresas infravaloradas con potencial para crecer a largo plazo al calor de las novedades en la IA.
- Ante la reactivación del interés por las fusiones y adquisiciones, somos optimistas en áreas como la consultoría tecnológica, las infraestructuras de datos, la informática en la nube y las empresas de software de pequeña/mediana capitalización.
- A pesar de los riesgos normativos y geopolíticos, estamos sobreponderados en China y somos optimistas sobre las acciones con valoraciones atractivas (Tencent, Alibaba) y aquellas con crecimientos de largo recorrido (Trip.com, KE Holdings).
- Las temáticas de la tecnología probablemente se ampliarán más allá de la IA durante lo que queda de 2024 a la vista del fuerte impulso a las infraestructuras y el software para la nube, así como las valoraciones atractivas en semiconductores analógicos, servicios de TI y equipos de comunicaciones.

Evolución del mercado

En conjunto, los valores tecnológicos se han comportado bien en el primer cuatrimestre de 2024, tanto en términos absolutos como frente al conjunto del mercado. Sin embargo, dentro del sector se han observado amplias divergencias en cuanto a rentabilidad. Los valores de gran capitalización han batido ampliamente a los pequeños y las empresas de semiconductores han registrado excelentes rentabilidades. Los valores de Internet y software también lo han hecho bien en bolsa, mientras que a algunos subsectores, como el hardware, los equipos de comunicaciones y los servicios de IT, les fue peor. Observamos divergencias incluso entre los Siete Magníficos; así, Nvidia y Meta lideraron los avances, mientras que Apple y Tesla quedaron rezagadas.

Evolución del fondo

Rentabilidades en periodos estándar, después de comisiones, EUR (%)

	3 meses	En el año	1 año	3 años (anualiz)	Gestor actual (anualiz.)*
FF Global Technology A-EUR	4,9	6,7	32,4	11	20,7
MSCI ACWI Information Technology (N)	4,2	9,4	38	13,8	20,3
Diferencia de rentabilidad	0,7	-2,7	-5,6	-2,8	0,4

Fuente: Fidelity International, 30 de abril de 2024. La rentabilidad corresponde a la clase de acciones A-EUR del Fidelity Funds - Global Technology Fund. Base de cálculo: valor liquidativo al inicio y al final del periodo (menos comisiones iniciales de venta), después de comisiones, en EUR, con reinversión de rendimientos brutos. Índice comparativo: MSCI ACWI Information Technology Index (N). * Hyun Ho Sohn asumió la gestión del fondo el 31 de marzo de 2013. Rentabilidad anualizada. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de los resultados futuros. Las variaciones de los tipos de cambio puedan influir en las rentabilidades.

* Las referencias a valores específicos no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de dichos valores y constituyen menciones con carácter exclusivamente ilustrativo. Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta por Fidelity.

En los cuatro meses transcurridos hasta finales de abril, el fondo se ha visto superado por su índice de referencia. La falta de exposición a valores de semiconductores y equipos para IA (como Nvidia, Broadcom y ASML) fue un lastre determinante, ya que estas empresas se revalorizaron con fuerza. Concretamente, Ericsson dio muestras de debilidad debido a que la inversión en 5G siguió sin despegar. En el plano positivo, la infraponderación en Apple fue el factor más positivo para la evolución del fondo, ya que este valor quedó rezagado debido a los riesgos de China y la desaceleración de la demanda de *smartphones*. Las posiciones en Netflix y gigantes de Internet como Amazon y Alphabet también generaron importantes ganancias debido a las fuertes revisiones al alza de los beneficios, al igual que las posiciones en valores tecnológicos de los mercados emergentes, como TSMC, ASML, y Trip.com.

Enfoque de inversión diferenciado

El fondo ha tendido a verse superado en entornos de mercado donde las temáticas de inversión potentes prolongan la fortaleza relativa del sector y elevan la tolerancia al riesgo. Tenemos buenos ejemplos de ello en una temática actual como la IA y otra reciente como los beneficiarios del COVID.

Nuestro enfoque ha sido coherente y hemos invertido en empresas con una capacidad de generar beneficios a largo plazo subestimada, con frecuencia en segmentos que suscitan menos atención, como los valores de pequeña/mediana capitalización. Creemos que perseguir el consenso y la fortaleza relativa conlleva mucho riesgo y una prima elevada que no merece la pena pagar. Incluso los inversores astutos encuentran difícil predecir el futuro, por lo que minimizar el riesgo cuando las cosas van mal es tan importante para nosotros como ganar dinero.

Temáticas e ideas de la cartera

La consultoría tecnológica, las infraestructuras de datos y la informática en la nube son beneficiarios a largo plazo de la era de la IA que están infravalorados. Por otro lado, los servicios y las redes de pagos son elementos esenciales de la base tecnológica que necesitan el comercio electrónico y la distribución omnicanal. Las empresas con el tamaño adecuado y ventajas tecnológicas aprovecharán las oportunidades de crecimiento a largo plazo.

Los medios de comunicación a la carta y el *streaming* de música siguen estando inframonetizados, pero los líderes del sector están bien posicionados para beneficiarse de una mayor consolidación.

También somos cada vez más optimistas sobre las empresas de software de pequeña/mediana capitalización a la vista del renovado interés por las operaciones corporativas por parte de los inversores estratégicos y de *private equity*. Ya se han confirmado muchas operaciones y han surgido intereses no confirmados en áreas como el software para datos y diseño y estamos encontrando más nuevas ideas en esta área.

Visión y posiciones en China

Estamos sobreponderados en China. Desde una perspectiva macro y geopolítica, China es un mercado en el que cuesta estar cómodo, pero desde una perspectiva fundamental, existen buenas empresas con perfiles de riesgo y recompensa atractivos.

Tencent y Alibaba mantienen su fortaleza, los riesgos normativos se han reducido, las valoraciones son atractivas y su asignación del capital (incluida la retribución al accionista) ha mejorado considerablemente. Trip.com, un portal de viajes líder, tiene un gran potencial para crecer internacionalmente. KE Holdings, una agencia inmobiliaria líder en Internet y por red de oficinas, tiene ante sí una larga trayectoria de crecimiento, ya que el sector está dando los primeros pasos en su digitalización. Estamos buscando activamente nuevas oportunidades en China, pero no perdemos de vista los riesgos de sucesos extremos en el plano geopolítico y reglamentario y, por lo tanto, mantenemos el tamaño de las posiciones y la exposición general en niveles manejables.

Comentario sobre las tendencias recientes de los beneficios

El cuadro global de los beneficios fue dispar, aunque vimos revisiones al alza en el sector. En un plano positivo, los gigantes cotizados anunciaron resultados sólidos. Una saludable demanda de publicidad digital impulsó a Meta y Alphabet, mientras que los negocios de contenidos digitales de suscripción, como Netflix y Spotify, se beneficiaron del crecimiento constante de los usuarios y los aumentos de sus tarifas. Los buenos resultados de los negocios de centros de datos *hyperscale* de Microsoft y Amazon reflejaron el aumento de la demanda de servicios en la nube. La inversión en infraestructuras de IA sigue siendo elevada y casi todas las empresas de *hyperscale* han reforzado sus planes de inversión, lo que beneficia a negocios de semiconductores como Nvidia y TSMC.

Por otro lado, las incertidumbres macroeconómicas están afectando a algunas empresas tecnológicas. Aunque se detectan señales de estabilización en las

* Las referencias a valores específicos no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de dichos valores y constituyen menciones con carácter exclusivamente ilustrativo. Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta por Fidelity.

empresas de componentes de hardware y semiconductores en general, el ritmo de recuperación sigue siendo lento y los niveles de existencias en equipos de comunicación y en la cadena de valor del coche eléctrico se mantienen por encima de la media. Ahora que tantas empresas priorizan las TI discretionales, los proyectos siguen retrasándose, lo que provoca malos resultados en muchas empresas de servicios tecnológicos y algunos proveedores de software.

El futuro de la IA

Muchos de los valores que el mercado considera como ganadores de la IA (Nvidia y otras empresas de semiconductores y hardware) ya han descontado todas las buenas noticias. Desde la perspectiva del perfil de riesgo y recompensa, eso les resta atractivo. El mercado espera un despliegue masivo de infraestructuras de IA sin obstáculos, pero, a pesar del potencial a largo plazo de la IA generativa, existen también riesgos infravalorados.

Se observan señales positivas de adopción de la IA generativa en los medios digitales, las industrias creativas e Internet para el consumidor, donde la adopción de las nuevas tecnologías suele ser rápido. Sin embargo, para muchas grandes empresas, sobre todo en sectores regulados como los servicios financieros, muchos proyectos centrados en la IA generativa siguen en la fase de prueba de concepto. A pesar del rápido descenso de los costes de cálculo de la IA, existen muchas áreas donde estos siguen siendo demasiados elevados para una adopción masiva. Entrenar los grandes modelos de lenguaje requiere centros de datos de última generación y consume enormes cantidades de electricidad, lo que podría crear cuellos de botella. A tenor de la naturaleza cíclica de la inversión empresarial, si la adopción de la IA generativa se topa con un obstáculo, la demanda de infraestructuras de IA se llevará un golpe aún mayor.

Existen infinidad de beneficiarios de la IA infravalorados. Nosotros buscamos empresas que no dependan de una adopción rápida de la IA y consideramos que la IA generativa es un vector de crecimiento a largo plazo. Por ejemplo, el negocio de la nube de Amazon va bien, ya que los clientes siguen modernizando su plataforma tecnológica con independencia de la curva de adopción de la IA. El negocio de fabricación de semiconductores de TSMC se beneficiará de ello, con independencia de qué silicio de IA destaque o qué cliente lo haga mejor. Los servicios de consultoría tecnológica ayudan a sus clientes a adoptar la IA en sectores concretos, por lo que también se beneficiarán.

Perspectivas para 2024

En lo que llevamos de año, la evolución del sector tecnológico ha sido muy estrecha y los valores de la IA han sido la temática dominante en el mercado. De cara al resto de 2024, esperamos que las temáticas tecnológicas amplíen el abanico a la vista de las numerosas oportunidades infravaloradas que existen en la cadena de valor.

La reaceleración de la nube dará impulso a las infraestructuras y el software para esta área, mientras que algunos sectores como los semiconductores analógicos, los servicios tecnológicos y los equipos de comunicaciones están tocando fondo y las valoraciones están en niveles atractivos. A la vista de los elevados niveles de inversión y de que el ritmo de adopción de la IA generativa es más lento de lo previsto, apreciamos riesgos en algunos valores relacionados con la IA.

En conjunto, seguimos siendo optimistas sobre el sector y nuestro riguroso enfoque de inversión basado en la selección de valores por fundamentales será determinante durante el resto del año.



** Las referencias a valores específicos no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de dichos valores y constituyen menciones con carácter exclusivamente ilustrativo. Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta por Fidelity.*

Información importante

Objetivo del fondo: El objetivo del fondo es revalorizar el capital a largo plazo.

Política de inversión: El fondo invierte como mínimo el 70% (normalmente el 75%) de sus activos en valores de renta variable de empresas de todo el mundo, incluidos los mercados emergentes, que desarrollan o desarrollarán productos, procesos y servicios que posibilitan mejoras y adelantos tecnológicos o se beneficiarán de ellos. El fondo también puede invertir en instrumentos monetarios de forma accesorio. El fondo invierte al menos el 50% de sus activos en valores de empresas con características medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) favorables.

Por favor, consulte el folleto y el DFI del fondo antes de tomar una decisión de inversión. La inversión que se promueve se refiere a la adquisición de participaciones o acciones de un fondo y no de algún activo subyacente que posea el fondo. Se puede encontrar información detallada sobre los riesgos en el Folleto.

El valor de las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden bajar tanto como subir, por lo que los clientes pueden recuperar menos de lo que invierten.

La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de la rentabilidad futura.

El fondo puede utilizar instrumentos financieros derivados con fines de inversión, lo que puede exponerlo a un mayor grado de riesgo y hacer que las inversiones experimenten fluctuaciones de precios superiores a la media.

El fondo no ofrece ninguna garantía ni protección con respecto a la rentabilidad, la conservación del capital, la estabilidad del valor liquidativo o la volatilidad.

Las variaciones de los tipos de cambio también pueden afectar al valor de las inversiones en mercados extranjeros. Las inversiones en mercados emergentes también pueden ser más volátiles que las de otros mercados más desarrollados.

La referencia a valores específicos no debe interpretarse como una recomendación para comprar o vender estos valores y se incluye únicamente a efectos ilustrativos.

Los fondos están sujetos a comisiones y gastos. Los gastos y comisiones reducen el crecimiento potencial de su inversión. Esto significa que podría recuperar menos de lo que pagó. Los gastos pueden disminuir o aumentar como consecuencia de las fluctuaciones monetarias y cambiarias. Tenga en cuenta que no se presentan todos los costes; encontrará más información sobre los costes en el Folleto.

Este fondo invierte en mercados extranjeros y el valor de las inversiones puede verse afectado por las variaciones de los tipos de cambio.

Este fondo invierte en mercados emergentes que pueden ser más volátiles que otros mercados más desarrollados.

El hecho de que la Gestora de Inversiones se centre en valores de emisores que mantengan características ESG favorables o que sean inversiones sostenibles puede afectar favorable o desfavorablemente a la rentabilidad de la inversión del fondo en comparación con fondos similares sin dicho enfoque. Cuando se haga referencia a aspectos relacionados con la sostenibilidad del fondo promovido, la decisión de invertir deberá tener en cuenta todas las características u objetivos del fondo promovido que se detallan en el Folleto. La información sobre los aspectos relacionados con la sostenibilidad se facilita de conformidad con el SFDR en <https://www.fidelity.lu/sfdr-entity-disclosures>.

Este fondo tiene, o es probable que tenga, una alta volatilidad debido a la composición de su cartera o a las técnicas de gestión de la misma.

Los inversores deben tener en cuenta que las opiniones expresadas pueden no ser actuales y que puede que ya se haya actuado en consecuencia.

Este documento tiene una finalidad exclusivamente informativa y está destinado únicamente a la persona o entidad a la que ha sido suministrado.

Este documento no constituye una distribución, una oferta o una invitación para contratar los servicios de gestión de inversiones de Fidelity, o una oferta para comprar o vender o una invitación a una oferta de compra o venta de valores o productos de inversión. Fidelity no garantiza que los contenidos de este documento sean apropiados para su uso en todos los lugares o que las transacciones o servicios comentados estén disponibles o sean apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones o países o por parte de todos los inversores o contrapartes.

Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta por Fidelity. Son válidas únicamente en la fecha indicada y están sujetas a cambio sin previo aviso.

Fidelity International es el nombre del grupo de empresas que forman la sociedad internacional de gestión de activos que ofrece información sobre productos y servicios en

** Las referencias a valores específicos no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de dichos valores y constituyen menciones con carácter exclusivamente ilustrativo. Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta por Fidelity.*

jurisdicciones específicas fuera de Norteamérica. Esta comunicación no está dirigida a personas que se encuentren en los EE.UU. y no debe ser tenida en cuenta por dichas personas. Está dirigida exclusivamente a personas que residen en jurisdicciones donde los fondos correspondientes se hayan autorizado para su distribución o donde no se requiere dicha autorización.

A menos que se indique lo contrario, todos los productos y servicios son suministrados por Fidelity International y todas las opiniones expresadas pertenecen a Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, el logo de Fidelity International y el símbolo F son marcas comerciales registradas de FIL Limited.

Le recomendamos que obtenga información detallada antes de tomar cualquier decisión de inversión. Las inversiones deben realizarse teniendo en cuenta la información contenida en el folleto vigente (en español e inglés) y en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI), en español, disponibles gratuitamente junto con los informes anuales y semestrales más recientes a través de <https://www.fidelityinternational.com> y www.fondosfidelity.es

Fidelity Funds y Fidelity Active Strategy (FAST) son instituciones de inversión colectiva abiertas constituidas en Luxemburgo. Las entidades distribuidoras y depositarias son, respectivamente, FIL (Luxembourg), S.A. y Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A. Para su comercialización y marketing en España, Fidelity Funds y FAST están inscritas con los números 124 y 649, respectivamente, en el registro de Instituciones de Inversión Colectiva Extranjeras de la CNMV, donde se puede obtener información detallada sobre los distribuidores locales.

Los inversores o inversores potenciales pueden obtener información sobre sus respectivos derechos en relación con reclamaciones y litigios a través del siguiente enlace: www.fondosfidelity.es en español. Publicado por FIL (Luxembourg) S.A., entidad autorizada y supervisada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero de Luxemburgo (CSSF).

24ES093 / HK-SSO-2022-1002231-NR

** Las referencias a valores específicos no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de dichos valores y constituyen menciones con carácter exclusivamente ilustrativo. Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta por Fidelity.*