

# Lo más destacado de la actividad de los fondos de inversión

Del 29 de octubre al 4 de noviembre de 2003

## Renta variable

### Internacional

En nuestras carteras de renta variable internacional recogimos beneficios de nuestra exposición al sector tecnológico tras sus buenos resultados de los últimos meses. Actualmente estamos ligeramente infraponderados en este sector. Por subsectores, estamos infraponderados en semiconductores y sobreponderados en software, ya que los signos de mejora del entorno de algunas empresas nos hacen ser optimistas. Hemos reducido también ligeramente nuestra sobreponderación en el sector de materiales. Las acciones de este sector se han comportado bien ya que los inversores se han centrado en las áreas cíclicas del mercado.

### Europa

En nuestras carteras de renta variable europea aumentamos ligeramente nuestra posición en Nestlé, debido a sus sólidas marcas y a su posición fuertemente competitiva en sus principales mercados. Incrementamos nuestra posición en CRH, empresa irlandesa de materiales de construcción que cuenta con un sólido equipo directivo, un buen historial y beneficios procedentes del gasto del sector público de EE UU e Irlanda. También adquirimos una posición en Vivendi Universal animados por los esfuerzos de reestructuración de la empresa.

### Asia

En nuestras **carteras de renta variable japonesa** seguimos apostando por empresas cuyas ganancias aumentan, gracias a recortes de costes y reestructuraciones o por la fuerte demanda de sus productos. Tenemos también una mayor exposición a acciones seleccionadas de empresas de pequeña y mediana capitalización. Por sectores, estamos sobreponderados en bienes de capital, ventas al por menor, y software y servicios, e infraponderados en áreas más defensivas como servicios públicos. En nuestra **cartera asiática excepto Japón** vendimos algunas de nuestras posiciones en bancos de Hong Kong, ya que las valoraciones resultan caras. Invertimos parte de lo obtenido en HSBC, que debería beneficiarse de su mayor exposición a la economía mundial. Por países, no hubo cambios. Estamos sobreponderados en mercados principales como Corea del Sur, Hong Kong y Taiwán. Las atractivas valoraciones de las acciones justifican nuestra sobreponderación en un mercado menor como el de Indonesia.

## Renta fija y divisas

### Renta fija

Los precios de la deuda pública europea bajaron ligeramente en la última semana debido al avance de la recuperación económica mundial. El aumento de la confianza empresarial en Europa y el crecimiento de Estados Unidos, más rápido de lo esperado, contribuyeron a reducir la demanda de renta fija en favor de activos con más riesgo. En nuestras carteras de renta fija europea tenemos una posición táctica de duración ligeramente larga en comparación con el índice de referencia. Seguimos creyendo que la deuda europea representa valor a corto plazo. Los bonos del tesoro estadounidenses también cedieron algo de terreno durante la semana debido a los datos positivos del crecimiento de la economía de EE UU en el tercer trimestre y el optimismo de los inversores sobre la sostenibilidad del mismo. Las preocupaciones de los inversores acerca del aumento de emisiones de los bonos del tesoro empeoró el comportamiento del mercado. En nuestras carteras mantenemos una posición de duración neutral en el mercado estadounidense. Creemos que esas valoraciones de la deuda no son excesivas en el corto plazo.

### Deuda empresarial

Los diferenciales de la deuda empresarial aumentaron ligeramente ya que los inversores se mostraron dispuestos a asumir más riesgos. Las áreas más cíclicas del mercado tuvieron un buen comportamiento. Creemos que el mercado continuará ofreciendo oportunidades a los inversores hasta finales de año, a medida que la solvencia crediticia mejora y la recuperación económica avanza. Continuamos apostando por las telecomunicaciones, sector que se ve respaldado por las mejoras en la solvencia crediticia de los emisores y el descenso del número de emisiones de deuda.

### Mercados emergentes

Durante la semana los mercados emergentes de deuda tuvieron un sólido rendimiento. El mercado ruso recuperó algunas de las pérdidas producidas tras la incertidumbre política de las semanas anteriores. En Rusia hemos reducido nuestra exposición a la deuda empresarial ya que somos conscientes de la debilidad a corto plazo. Sin embargo mantenemos una posición algo sobreponderada en el mercado, ya que los principales datos económicos así lo respaldan. El mercado brasileño se comportó bien. Estamos sobreponderados en la deuda brasileña, animados por las perspectivas del mercado debido a la mejora del entorno de indicadores fundamentales del país.

### Divisas

Los datos macroeconómicos de EE UU apoyaron al dólar estadounidense, que ganó un 1.5% con respecto al euro y recobró algo de sus recientes pérdidas con respecto al yen. A corto plazo, puede que el mayor ritmo de crecimiento de la economía estadounidense ofrezca algún apoyo a su divisa, especialmente con respecto al euro. Sin embargo, creemos que sigue una tendencia negativa a medio plazo. Desequilibrios de la economía de Estados Unidos y el incremento del déficit de cuenta corriente pondrán bajo presión al dólar estadounidense. El dólar australiano continúa rindiendo bien apoyado por el fuerte comportamiento de los mercados de materias primas y por la mejora de fondo de la economía del país. Nos mantenemos sobreponderados en esta divisa.

A no ser que se indique lo contrario, todas las opiniones expresadas pertenecen a Pioneer Investments. Estas opiniones susceptibles de cambiar en cualquier momento según la situación del mercado y otros factores. No se garantiza que los países, mercados o sectores obtendrán el resultado que se prevé. **Los resultados pasados no garantizan los resultados futuros.** La inversión en valores emitidos en países emergentes implica ciertos riesgos, entre los que se incluyen los riesgos políticos y de fluctuación de divisas. El valor principal y la rentabilidad de la inversión pueden fluctuar, pudiendo incluso producirse la pérdida total del capital invertido. Le rogamos lea detenidamente el folleto informativo antes de invertir.

La distribución de este documento ha sido aprobada por Pioneer Global Funds Distributor, Ltd. En el Reino Unido, su distribución ha sido aprobada por Pioneer Alternative Investments UK Limited, 1st Floor, 123 Buckingham Place Road, Victoria, London SW1W 5JD, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros (FSA) para la provisión de servicios de inversión. La gama de fondos de Pioneer Investments son planes de inversión colectiva no regulados según la Ley de Mercados y Servicios Financieros del Reino Unido de 2000, y por tanto no gozan de la protección ofrecida por el sistema normativo del Reino Unido.

Pioneer Investments es un nombre comercial del grupo de sociedades de Pioneer Global Asset Management S.p.A.

