

FF Global Technology Fund

Hyun Ho Sohn - Gestor del fondo

Mayo 2025

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

Puntos clave

- En lo que va de 2025, el fondo ha obtenido una rentabilidad superior a la del índice de referencia y la mayoría de los fondos de su categoría, a lo que ha contribuido en gran medida nuestra exposición a los valores tecnológicos chinos.
- Por lo general, encontramos oportunidades más atractivas entre las pequeñas y medianas empresas, donde es más frecuente que las acciones estén incorrectamente valoradas.
- Las infraestructuras informáticas tradicionales de las empresas es un área que se está pasando por alto. A medida que se acelera la adopción de la IA, las empresas necesitarán actualizar sus sistemas para satisfacer las demandas de mayor rendimiento, más eficiencia y seguridad. Creemos que los segmentos de hardware, software y servicios informáticos que contribuirán al despliegue de la IA en todos los sectores son áreas que tienden a atraer menos la atención de los inversores y ofrecen perfiles de riesgo-recompensa más atractivos.
- También creemos que existen empresas atractivas en segmentos del sector tecnológico como los semiconductores analógicos y los microcontroladores.
- Seguimos siendo optimistas respecto a China y el fondo mantiene una exposición superior a la del índice de referencia. A pesar de la incertidumbre, los negocios estratégicos de muchas empresas tecnológicas chinas son sólidos y las valoraciones siguen siendo atractivas.
- Los resultados más recientes han sido bastante alentadores, sobre todo teniendo en cuenta la incertidumbre económica general.
- Estamos viendo cómo la IA se aplica en la práctica a un amplio conjunto de sectores, lo que abre nuevas oportunidades para las empresas que hagan posible esta transición.
- De cara al futuro, a medida que las aplicaciones de IA en el mundo real sigan creciendo, esperamos que las empresas de software y servicios se hagan con una parte cada vez mayor del mercado. Aunque el sector tecnológico estadounidense sigue dominando la actualidad informativa, existen oportunidades atractivas en mercados no estadounidenses, como las empresas chinas y europeas de software y tecnologías financieras.

¿Cómo se ha comportado el fondo en 2025?

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

	1 meses	3 meses	En el año	1 año	3 años (anualizado)	5 años (anualizado)	Con gestor actual (anualiz.)*
FF Global Technology A-EUR	-4,5	-15,3	-12,5	2,3	10,4	16,7	19,1
MSCI ACWI Information Technology (N)	-3,1	-16,7	-17,9	5,4	13,1	17,5	19,0

Fuente: Fidelity International, 30 de abril de 2025. 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. La rentabilidad es anualizada. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de los resultados futuros. Las variaciones de los tipos de cambio pueden influir en las rentabilidades.

En lo que va de 2025, el fondo ha superado al índice de referencia y a la mayoría de los fondos de su categoría. Esto ha sido gracias a un proceso coherente en la selección ascendente de valores y la comprensión de las valoraciones de las empresas, lo que ha demostrado ser un enfoque resistente en un entorno incierto y volátil.

* 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.

Nuestra exposición a los valores tecnológicos chinos ha sido un factor clave, ya que el ánimo general del mercado ha mejorado y las empresas mantienen fundamentales sólidos. Los valores de semiconductores que cayeron en desgracia entre los inversores también funcionaron bien, ya que aparecieron algunas señales de recuperación. El fondo también se benefició de situaciones específicas en empresas como Ericsson y Teleperformance, que reestructuraron sus negocios, y de situaciones especiales puntuales, como la operación corporativa en Deliveroo.

Sobre todo, fue importante mantener la disciplina y no dejarse llevar por la corriente, especialmente en las áreas más especulativas del segmento de IA; eso contribuyó a proteger el fondo cuando cambió la dirección del mercado.

La evolución de los valores tecnológicos ha sido volátil en 2025. ¿Qué ha desencadenado estos bruscos movimientos del mercado?

El principal causante de la volatilidad ha sido la incertidumbre económica mundial. En particular, preocupaban la inflación y la posibilidad de que se reactivaran las tensiones comerciales y los aranceles. Naturalmente, estos problemas provocaron cierto nerviosismo entre los inversores, sobre todo en un sector como el tecnológico, que había registrado un buen comportamiento. No obstante, los inversores han aguantado. Los valores tecnológicos se recuperaron bien de sus caídas iniciales a principios de año, lo que subraya la fortaleza del sector y su relevancia.

Aunque las actitudes a corto plazo se han visto afectadas, el telón de fondo no ha cambiado realmente. Los motores a largo plazo de la tecnología, como la adopción de las tecnologías digitales, la innovación en inteligencia artificial (IA) y la transición a la nube siguen prácticamente intactos.

¿Cómo hemos conducido el fondo en medio de la incertidumbre mundial?

En entornos en constante cambio como el actual, intentamos no reaccionar de forma exagerada. Los titulares cambian a diario, pero lo que importa a la hora de obtener rentabilidades a largo plazo es si las cualidades subyacentes de las empresas siguen siendo sólidas. Las buenas empresas suelen adaptarse y gestionar bien retos como las interrupciones de la cadena de suministro, los cambios en la normativa o incluso las catástrofes naturales.

Hemos seguido centrándonos en identificar empresas sólidas con modelos de negocio resistentes. Al mismo tiempo, buscamos oportunidades por valoraciones erróneas, es decir, un escenario en el que los cambios en el estado de ánimo del mercado hacen que los precios de las acciones de algunas empresas no reflejen fielmente sus principales puntos fuertes, tanto positiva como negativamente. Durante los periodos de mayor temor, aumentamos nuestra exposición a algunas empresas de alta calidad cuyas acciones se vendieron indiscriminadamente a medida que los inversores adoptaban una actitud de mayor cautela hacia el mercado.

Sin embargo, es importante señalar que sigue siendo esencial adoptar un enfoque riguroso y nos mantendremos alejados de las empresas cuyas valoraciones bursátiles sean demasiado elevadas. Aunque las perspectivas a largo plazo del sector tecnológico siguen siendo sólidas, reconocemos que, en general, las valoraciones están muy por encima de las medias históricas. En concreto, las áreas del mercado vinculadas a la temática de la IA están caras.

A la vista del comportamiento relativo netamente inferior de los valores tecnológicos estadounidenses, ¿hemos cambiado nuestra opinión sobre las empresas más grandes?

En términos generales, nuestra opinión sobre las empresas tecnológicas de gran tamaño o “megavalores” no ha cambiado de forma sustancial. El mercado suele entender bien estos negocios, por lo que las incoherencias en sus valoraciones son poco frecuentes. Por ese motivo, generalmente encontramos oportunidades más atractivas entre las pequeñas y medianas empresas, donde es más frecuente que estén incorrectamente valoradas.

Hay momentos en que el tono del mercado cambia, lo que crea oportunidades, incluso entre las empresas de gran capitalización. Alphabet es un buen ejemplo. La creciente preocupación por su posición competitiva en áreas como el negocio de búsquedas de Google, dado el auge de la inteligencia artificial, ha provocado un notable descenso de su cotización en bolsa.

Nuestra visión sobre Alphabet va mucho más allá del negocio de búsquedas de Google. En esencia, Alphabet es una empresa que resuelve problemas a través de la informática. Las búsquedas en Internet son solo una aplicación.

** 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.*

También explota importantes plataformas como YouTube, Maps y Google Cloud, y está innovando en áreas como los vehículos autónomos. Lo que a menudo se subestima es el enfoque *full-stack* de Alphabet (desarrollo de sistemas para clientes y también de *backend*). Eso abarca desde la infraestructura informática hasta los modelos de IA y las plataformas de software. Aunque estamos de acuerdo en que no será tarea fácil defender su negocio dominante de búsquedas en Google, seguimos confiando en que Alphabet se adaptará y seguirá creando valor a largo plazo.

¿Hemos aprovechado las incoherencias de valoración de las acciones en otros ámbitos?

En algunas áreas hemos encontrado incoherencias atractivas y hemos ido aumentando nuestra exposición a empresas en las que esto es así. Un ejemplo es el segmento del sector tecnológico formado por los semiconductores analógicos y los microcontroladores, en particular las empresas expuestas a los mercados finales de la industria y la automoción. Este sector ha experimentado un importante descenso de las cotizaciones bursátiles, debido en parte a las preocupaciones relacionadas con los aranceles y a un prolongado periodo durante el cual las empresas redujeron la cantidad de existencias que mantenían. En algunos casos, las acciones han alcanzado niveles de valoración cercanos a sus mínimos históricos, lo que supone un buen momento para comprarlas.

Otra área es el hardware tradicional, como ordenadores, servidores empresariales y almacenamiento. Estos segmentos se han visto sometidos a presión a medida que las empresas han desplazado sus presupuestos hacia inversiones relacionadas con la IA, reduciendo de forma efectiva la demanda de infraestructuras tradicionales. Creemos que se trata de una evolución cíclica más que estructural. En algún momento, las empresas empezarán a revisar sus necesidades de hardware y queremos adelantarnos.

Por último, somos optimistas en componentes electrónicos como discos duros. El crecimiento de las aplicaciones de IA está provocando un aumento del volumen de datos de imagen y vídeo, lo que favorece la demanda de capacidad de almacenamiento. La industria se ha vuelto más disciplinada en la gestión de la oferta y los precios se han estabilizado, lo que se traducirá en márgenes más altos que en ciclos anteriores.

¿Se han comportado bien las acciones chinas a pesar de la incertidumbre mundial? ¿Cómo ha evolucionado nuestro posicionamiento?

Seguimos siendo optimistas respecto a China y el fondo mantiene una exposición superior a la del índice de referencia. A pesar de la incertidumbre, los negocios estratégicos de muchas empresas tecnológicas chinas son sólidos y las valoraciones siguen siendo atractivas frente a sus homólogas mundiales.

No obstante, nuestro posicionamiento en China ha ido evolucionando. A principios de año, vimos un buen comportamiento de los grandes valores de Internet, impulsado por el optimismo en torno a la IA, especialmente tras el anuncio de DeepSeek. Aunque nos siguen pareciendo atractivas algunas de estas empresas, cada vez somos más conscientes de las importantes cantidades de dinero que estas firmas están destinando a la IA, lo que podría diluir sus márgenes de beneficio y afectar al flujo de efectivo.

Como resultado, hemos estado reasignando la liquidez hacia empresas líderes en sus respectivas áreas, como plataformas de operaciones inmobiliarias, tiendas de ropa con descuento o mercados de automoción. Estas requieren menos capital, tienen un sólido historial y a menudo son pasadas por alto por los inversores. Creemos que estas empresas están bien posicionadas para ofrecer un crecimiento sostenible sin la misma carga de inversión.

¿Qué tendencias clave se desprenden de la última temporada de resultados empresariales?

Los resultados han sido bastante alentadores, sobre todo teniendo en cuenta la incertidumbre económica general. Muchas empresas registraron cifras sólidas, reflejo de la resistencia subyacente del sector tecnológico.

Uno de los aspectos claramente positivos ha sido la fortaleza continuada de la publicidad digital. Las plataformas con grandes bases de clientes siguen disfrutando de una fuerte demanda por parte de los anunciantes. También se observa una potente dinámica en la informática en la nube. La necesidad de plataformas en la nube sigue siendo elevada, y los proveedores de nubes continúan invirtiendo con decisión.

** 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 el sector de los semiconductores, el tono también ha cambiado de forma más positiva. Varias empresas de semiconductores analógicos están poniendo de relieve que su ciclo ha tocado fondo. Esto coincide con nuestra opinión de que el sector está superando la fase de corrección de existencias.

Por otro lado, los patrones de gasto de las empresas de tecnologías de la información (TI), especialmente en software y servicios, siguen siendo algo dispares. Los presupuestos continúan siendo prudentes y los plazos de los proyectos siguen ampliándose en algunos casos. Es un área que seguimos de cerca, pero en general, la última temporada de resultados dejó más aspectos positivos que negativos.

NVIDIA y otras empresas de semiconductores relacionadas con la IA han caído recientemente. ¿Cómo estamos abordando las oportunidades de inversión en IA?

El fondo sigue muy infraponderado en las empresas de semiconductores relacionadas con la IA. Aunque las inversiones entre los grandes proveedores de servicios en la nube se han mantenido fuertes, el nivel actual es insostenible. La relación entre inversión e ingresos se sitúa ya en niveles históricamente elevados. En algún momento, estas empresas tendrán que demostrar la rentabilidad de esa inversión, lo que podría presionar el gasto futuro.

En lugar de seguir la corriente en las partes más concurridas del mercado de inversión relacionado con la IA, nos centramos en áreas que se están pasando por alto. Un ejemplo son las infraestructuras informáticas empresariales tradicionales. A medida que se acelera la adopción de la IA, las empresas necesitarán actualizar sus sistemas para satisfacer las demandas de mayor rendimiento, más eficiencia y seguridad. Lo anterior incluye desde ordenadores, redes y almacenamiento hasta gestión de datos, gobernanza y seguridad. Así, veremos surgir un conjunto más amplio de oportunidades no solo en semiconductores, sino también en los segmentos de hardware, software y servicios de TI, que facilitarán el despliegue de la IA en todos los sectores. Estas áreas suelen atraer menos la atención de los inversores y ofrecen perfiles de riesgo-recompensa más atractivos.

¿Estamos empezando a ver señales tangibles de adopción de la IA entre las empresas?

En la jornada *Applied AI Day* que organizó recientemente Fidelity International, invitamos a varias empresas y expertos del sector a debatir dónde y cómo se aplica la IA. El tono general fue bastante constructivo.

Un área que muestra una rápida adopción es el desarrollo de software, en particular la programación asistida por IA. Las herramientas utilizadas en este segmento ya están aportando importantes mejoras de productividad en áreas como las pruebas de código, la documentación y la depuración. Otro ejemplo interesante procede del sector jurídico, donde la IA se utiliza para el análisis de documentación. Las respuestas incidieron en que la adopción de la IA se está acelerando rápidamente, dado el tiempo y los recursos que consume el análisis de documentos jurídicos. También hablamos con una agencia de publicidad independiente que trabaja con una marca mundial de ropa. La agencia utiliza IA para generar contenidos publicitarios en vídeo de alta calidad, lo que habría llevado mucho más tiempo y costado más sin estas herramientas.

En conjunto, resulta evidente que la IA se aplica en la práctica a un amplio abanico de sectores, lo que abre nuevas oportunidades para las empresas que hagan posible esta transición.

¿Qué temáticas están presentes en el fondo y cuáles son nuestras perspectivas para el resto de 2025?

Las temáticas clave del fondo se mantienen, en general, sin cambios. Seguimos centrándonos en los beneficiarios infravalorados de los avances de la IA, en particular los proveedores de servicios informáticos en la nube, los desarrolladores de software de infraestructura de datos y las empresas tradicionales de hardware informático. A medida que las empresas aumentan el uso de la IA, crece la necesidad de actualizar y modernizar la infraestructura informática existente para satisfacer la demanda de mayor rendimiento, eficiencia energética y gobernanza y seguridad de los datos. Esto brinda un fuerte impulso a los proveedores de hardware y software posicionados para apoyar esta transición. También tenemos exposición a áreas que el mercado cree que la IA podría perturbar, como la atención al cliente y los proveedores tradicionales de servicios informáticos. En nuestra opinión, a menudo se exageran los riesgos

* 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.

y muchas de estas empresas están bien posicionadas para integrar la IA en sus ofertas de forma que mejore su propuesta de valor.

Más allá de eso, nos siguen gustando los valores de videojuegos, que han resistido a pesar de las inciertas condiciones económicas. Las empresas de software de diseño vinculadas a los sectores industrial, manufacturero y de la construcción también están bien situadas para beneficiarse de la digitalización en marcha.

Desde un punto de vista geográfico, los avances tecnológicos de China en los segmentos de Internet, software y semiconductores siguen siendo un área de interés clave. A pesar de los continuos rumores sobre aranceles y los episodios de volatilidad bursátil, nos parecen atractivas las oportunidades que ofrece China atendiendo al riesgo y la recompensa. Se trata de empresas líderes de sus sectores con negocios fuertes, balances sólidos y una gestión disciplinada.

De cara al futuro, mantenemos una visión positiva del sector en el segundo semestre de 2025. A medida que las aplicaciones de IA en el mundo real sigan creciendo, esperamos que las empresas de software y servicios se hagan con una parte cada vez mayor del mercado. También se observan síntomas de recuperación en algunos segmentos del hardware y los semiconductores. Aunque el sector tecnológico estadounidense sigue dominando la actualidad informativa, existen oportunidades atractivas en mercados no estadounidenses. Entre ellas, figuran empresas chinas de tecnología, así como empresas europeas de software y tecnologías financieras. Nos centramos en identificar empresas con fundamentales sólidos que están incorrectamente valoradas debido a dificultades a corto plazo y, en este sentido, una parte fundamental de nuestro enfoque de inversión es analizar de forma rigurosa las valoraciones de las empresas.

Información importante

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 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 es una institución de inversión colectiva abierta constituida 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 está inscrita con el número 124 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).

25ES110 / GCT250521EUR

** 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.*

** 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.*