

EL CLOUD COMPUTING REPRESENTA UN MEGA MERCADO DENTRO DEL SECTOR TECNOLÓGICO ACTUAL

Agosto de 2020

El universo del Cloud Computing (computación en la nube) ha estado captando mucho la atención. Desde una perspectiva de crecimiento, esto tiene sentido debido a lo siguiente¹:

- + En 2019, las empresas de software como servicio (SaaS) superaron una tasa de ejecución de ingresos anuales de \$100 mil millones. La participación de mercado de proveedores de SaaS empresarial fue liderada por Microsoft, Salesforce, Adobe, SAP y Oracle. Lo que es notable es que los ingresos de SaaS representan sólo el 20% del mercado general de software empresarial, por lo que hay mucho espacio para crecer.
- + Las empresas de infraestructura como servicio (IaaS) superaron una tasa de ejecución de ingresos anuales de 100.000 millones de dólares en 2019. Si bien Amazon Web Services (AWS) sigue dominando esta parte del mercado, Microsoft Azure ha ido ganando terreno. En la publicación de resultados de Microsoft del 22 de julio de 2020, se afirmó que su operación comercial en la nube está logrando ingresos anuales de 50 mil millones de dólares².
- + Una de las estadísticas que nos parecen más interesantes es que, en todas las empresas, el 94% ya utiliza un servicio en la nube. Se estima que el software en la nube representará más del 50% de todo el software empresarial para 2025 y más del 80% de todo el software empresarial para 2030.

EL SOFTWARE SE ESTÁ COMIENDO AL MUNDO (Y EL CLOUD ESTÁ COMIENDO AL SOFTWARE)

En agosto de 2011, Marc Andreessen, un destacado capitalista de riesgo de Silicon Valley, escribió la siguiente frase: "el software se está comiendo al mundo" en un artículo del Wall Street Journal³. Incluso entonces, ahora hace más de ocho años, el planteo era claro de que las compañías en Silicon Valley confiaban cada vez menos en desarrollar un "producto" físico y más y más en desarrollar algún tipo de software a través de Internet.

¹ Fuente: Deeter et al. "State of the Cloud 2020." [Bessemer Venture Partners](#). Abril de 2020.

² Fuente: Tilley, Aaron. "Microsoft Revenue Surges though Cloud Growth Slows." [WSJ](#). 22 de julio de 2020.

³ Fuente: Andreessen, Marc. "Why Software is Eating the World." [Wall Street Journal](#). 20 de agosto de 2011.

Una tendencia particular que encontramos atractiva, se refiere a las grandes empresas establecidas que cambian sus modelos de negocio y pasan a la nube. De hecho, desafiaríamos a cualquiera que lea esto a pensar si existe alguna compañía de software que hoy en día no utilice un modelo de entrega basado en la nube. Hay importantes beneficios para el cliente y la empresa de software, como por ejemplo:

- + El hecho de que el cliente no pague un coste inicial tan grande y a cambio tenga la opción de suscribirse al software que se utilizará con el tiempo. A veces, los pagos pueden incluso estar vinculados a su uso.
- + Asimismo la compañía de software recibe flujos de ingresos más regulares basados en suscripciones en lugar de tener que convencer a los clientes de comprar continuamente nuevas versiones de productos y también desalienta el uso de versiones gratuitas o pirateadas del software.

CÓMO CONSTRUIR UNA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN EN LA NUBE

Siempre que uno está construyendo una estrategia para captar una mega-tendencia potencial, como la del cloud computing, hay consideraciones importantes a tener en cuenta como:

- 1 La pureza de la exposición:** las mega-tendencias no son sectores, por lo que generalmente no existe un campo establecido que se pueda utilizar dentro de una base de datos para "filtrar a todas las empresas" que encajan en este paradigma. Por lo tanto, debe haber un proceso creíble y sostenible para construir el conjunto inicial de exposición a las compañías que permita continuar para garantizar que la estrategia general se mantiene fiel a la mega-tendencia actual y no se transforma en una estrategia diferente.
- 2 La diferenciación de los competidores o los índices de referencia existentes:** es una cuestión simple encontrar una estrategia disponible en el sector tecnológico a un precio económico. Los índices S&P 500 Information Technology, MSCI World Information Technology y Nasdaq 100 son tres ejemplos destacados. Además, hay muy pocas mega-tendencias atractivas con un sólo índice o estrategia que apuntan a esta exposición. Además, lo que atrae la atención verdaderamente, es la naturaleza de la emoción en torno a estas tecnologías potencialmente disruptivas. Asimismo algunas estrategias se centran en enfoques algorítmicos o "basados en reglas" para seleccionar y ponderar a las compañías, mientras que otras aportan una evaluación experta para ayudar con el proceso de selección de la compañía.
- 3 La flexibilidad y la experiencia para evolucionar junto con la mega-tendencia:** en la mayoría de las mega-tendencias, los inversores buscan acceder a un crecimiento transformador. Esto significa que la naturaleza de las empresas subyacentes y los modelos de negocio, pueden evolucionar rápidamente. Por un lado, un inversor puede no querer que la estrategia se aleje de una mega-tendencia específica, pero al mismo tiempo, si la tendencia en sí misma evoluciona en cierta dirección, podría tener sentido evolucionar con ella y exhibir el grado adecuado de flexibilidad.

Desafortunadamente, como suele ser el caso en las inversiones, no hay respuestas correctas o incorrectas frente a estas consideraciones, sino que todo radica en la importancia de comprender el proceso de decisión y los pro y contras a los cuales el inversor se enfrenta.

LA COMPARACIÓN DE ÍNDICES EXISTENTES DESTINADOS A GANAR EXPOSICIÓN AL CLOUD COMPUTING

Desde un nivel alto, se consideran los siguientes índices:

- + I BVP Nasdaq Emerging Cloud Index: Nasdaq se ha asociado con Bessemer Venture Partners (BVP) para beneficiarse de la experiencia que BVP ha acumulado durante décadas de análisis de negocios basados en la nube.

- + El ISE CTA Cloud Computing Index: ISE está asociado con la Consumer Technology Association (CTA) para beneficiarse de la experiencia de CTA en el análisis de las empresas de tecnología.
- + El Solactive Cloud Technology Index: Solactive trabaja con un algoritmo que utiliza técnicas de procesamiento de lenguaje natural para seleccionar y clasificar a las compañías que se consideran que tienen los niveles apropiados de exposición a la computación en la nube. Los documentos metodológicos no son realizados por un socio externo con experiencia en computación en la nube o en compañías de tecnología.

A continuación, incluimos descripciones de algunos de los detalles de metodología más críticos para cada uno de estos índices. Es importante destacar que los detalles completos, deberían encontrarse adecuadamente dentro de los documentos respectivos de metodología creados por cada uno de los proveedores de los índices.

El BVP Nasdaq Emerging Cloud Index⁴

Bessemer Venture Partners (BVP) es una firma con experiencia en compañías de software basadas en la nube y que ha creado un historial impresionante en la realización de inversiones en etapas tempranas dentro de su cartera de capital de riesgo. Como tal, su orientación experta es fundamental para la metodología de este índice en particular:

- + **Industria:** BVP controla el grado de pureza de la exposición a negocios basados en la nube mediante el análisis directo de los ingresos que el emisor de valores deriva de los productos de software orientados a los negocios. Estos productos deben proporcionarse a los clientes a través de un modelo de entrega en la nube o tener un modelo económico en la nube detrás de su propuesta de valor.
- + **Crecimiento de los ingresos:** BVP está impulsando la exposición a compañías con mayor crecimiento de ingresos, requiriendo un crecimiento de ingresos de al menos un 15% durante los últimos dos años fiscales completos para las nuevas empresas constituyentes. Asimismo requiere que las compañías constituyentes ya existentes, hayan alcanzado al menos un 7% de crecimiento de ingresos en uno de los últimos dos años fiscales.

Los componentes del índice tienen la misma ponderación y el proceso de reequilibrio que guía la selección (o eliminación) de las compañías, ocurre semestralmente en febrero y agosto.

El ISE CTA Cloud Computing Index⁵

La Consumer Technology Association (CTA, por sus siglas en inglés) clasifica a las empresas como parte de la computación en la nube y las clasifica adicionalmente en una de tres categorías generales:

- + **Infraestructura como servicio (IaaS):** empresas que ofrecen infraestructura de informática en la nube (servidores, almacenamiento y redes) como un servicio on-demand.
- + **Plataforma-como-servicio (PaaS):** empresas que ofrecen una plataforma para la creación de software en forma de virtualización, middleware y / o sistemas operativos, que posteriormente se entrega a través de Internet.
- + **Software-como-servicio (SaaS):** empresas que ofrecen aplicaciones de software a través de Internet, lo que permite a otras empresas realizar sus operaciones utilizando las aplicaciones.

⁴ Fuente: BVP Nasdaq Emerging Cloud Index Methodology, actualizado a octubre de 2018.

⁵ Fuente: ISE CTA Cloud Computing Index Methodology, actualizado a julio de 2019.

El proceso de evaluación se ejecuta trimestralmente, específicamente en marzo, junio, septiembre y diciembre. Según las clasificaciones anteriores de la CTA, cada empresa se define como operando dentro de la IaaS, PaaS o SaaS. Curiosamente, una empresa puede estar operando en más de una o incluso en las 3 categorías.

El punto crítico es que la IaaS recibe tres veces más énfasis que la SaaS y la PaaS recibe dos veces más énfasis que la SaaS. La ponderación de índice está diseñada de tal manera que:

- + Cada compañía recibe el puntaje IaaS, un puntaje PaaS y un puntaje SaaS de 0 (sin participación en la categoría) o 1 (participación en la categoría).
- + Estos puntajes se utilizan para calcular el puntaje en la nube de cada empresa, en donde el puntaje Cloud = 3 x el puntaje IaaS + 2 x el puntaje PaaS + 1 x el puntaje SaaS.
- + Finalmente, cada compañía recibe una ponderación equivalente a su puntaje dividido por la suma de los puntajes de todas las compañías del índice. Lo que básicamente significa esto, es que cada empresa recibe una ponderación surgida de un conjunto de seis ponderaciones posibles diferentes.

Por lo tanto, el enfoque se realiza en base a una ponderación equitativa donde la estructura de la participación de una empresa en la computación en la nube, es la variable clave que determina la ponderación dentro del índice. Asimismo se aplica un límite de valores único del 4,5%, para mitigar el riesgo de una gran exposición a una sola empresa. Si más de 80 compañías inicialmente calificaron para su inclusión, el enfoque clasificará a los valores sólo dentro de la categoría SaaS y solamente se incluirán a las principales compañías de modo que el número total de empresas en el índice, sea igual a 80.

El Solactive Cloud Technology Index⁶

El proceso de selección

Se utiliza un algoritmo de procesamiento de lenguaje natural para evaluar a las empresas a través de la información disponible públicamente, como sitios web financieros, motores de búsqueda o publicaciones de la empresa. Utilizando palabras clave que describen el tema del índice, el algoritmo identifica a las empresas que tienen o se espera que tengan una exposición significativa al campo de la computación en la nube.

Posteriormente, el algoritmo clasifica a estas compañías de acuerdo a la frecuencia con la que se hace referencia a la compañía en relación con las palabras clave específicas. Las compañías se revisan para garantizar la relevancia del tema del índice en función de las operaciones comerciales y se eliminan en esta etapa las compañías que no tengan una exposición comercial relevante al índice. Las compañías restantes se vuelven a clasificar y las 50 principales compañías se determinan como los componentes finales.

El proceso de ponderación

En cada día de selección, los componentes se ponderan de acuerdo con su capitalización de mercado de flotación libre, sujeto a las siguientes restricciones:

- + La ponderación máxima de una acción es del 4.0%.
- + La ponderación mínima de una acción es del 0.2%.
- + Cualquier exceso de ponderación que resulte de la implementación de estas restricciones, se redistribuye proporcionalmente.

⁶ Fuente: Index Guideline: Solactive Cloud Technology Index, vers. 1.1, 7 de agosto de 2018.

Ahora, si bien la examinación de documentos metodológicos es útil e importante, la observación de algunas características clave resultantes de estos procesos, puede ser aún más informativa. Debido al acceso a los datos, a veces es posible hacer referencia a datos relacionados con el Índice y otras veces es necesario utilizar datos que hagan referencia a un fondo que tiene como objetivo de inversión declarado el seguimiento de este Índice subyacente. El Gráfico 1 aclara explícitamente esta conexión entre los Índices y los fondos que los siguen.

GRÁFICO 1: LOS ÍNDICES Y FONDOS ENFOCADOS EN LA MEGA-TENDENCIA DEL CLOUD COMPUTING

Nombre del fondo	Código fondo	Fecha de inicio del fondo	Ratio de gastos de fondos	Fondo subyacente
WisdomTree Cloud Computing UCITS ETF	WCLD	06-Sep-19	0,40%	BVP Nasdaq Emerging Cloud Index
First Trust Cloud Computing UCITS ETF	FSKY	28-Dec-18	0,60%	ISE CTA Cloud Computing Index
HAN-GINS Cloud Technology UCITS ETF	SKYY	10-Oct-18	0,59%	Solactive Cloud Technology Index

Fuente: Bloomberg

ILUSTRACIÓN 1: EL TOP 10 DE COMPAÑÍAS

En virtud de la última década, los inversores de todo el mundo se han familiarizado más con un determinado conjunto de empresas. Amazon, Alphabet (la empresa matriz de Google), Microsoft y Apple ahora representan cada una un billón de dólares en capitalización de mercado por sí mismas. Si bien no hay duda de que algunas de estas empresas son actores importantes en la computación en la nube, también hay muchas otras grandes compañías en muchas, MUCHAS estrategias de inversión a las que se puede acceder individualmente con facilidad. Para ilustrar el punto⁸:

- + En el índice MSCI World Information Technology, Apple representaba el 17.5% y Microsoft representaba el 15.5%. Para aquellos en busca de Amazon, la ponderación sería del 18.5% en el MSCI World Consumer Discretionary Index y para aquellos en busca del Alphabet, la ponderación supera el 20% en el MSCI World Communication Services Index.
- + Para aquellos "molestos" por la aparente dificultad establecida por algunas de las reclasificaciones más recientes de sector por el GICS, el Índice Nasdaq 100 representa un enfoque que incluye a todas estas compañías dentro de un sólo índice.

La conclusión es la siguiente: los inversores no necesitan una estrategia centrada en la mega-tendencia del cloud computing para encontrar a estas compañías, ya que en la última década, han representado posiciones influyentes en la mayoría de los índices de referencia mundial y estadounidenses.

En el Gráfico 2, está claro que:

- + El WisdomTree Cloud Computing UCITS ETF, dentro de sus mayores 10 posiciones, no tuvo ninguna de las grandes compañías incluidas en el club del billón de dólares.
- + El First Trust Cloud Computing UCITS ETF, dentro de sus mayores 10 posiciones, estuvo expuesto a empresas como Microsoft, Amazon y Alphabet. Estas compañías sí operan significativamente dentro de la nube, pero como mencionamos, pueden ser encontradas en muchas estrategias de inversión.

⁷ Fuente: Bloomberg, con los datos correspondientes al 31 de julio de 2020.

⁸ La fuente para las empresas es Bloomberg, con los datos disponibles al 31 de julio de 2020.

- + El HAN-GINS Cloud Technology UCITS ETF estuvo expuesto a Microsoft, Amazon, Alphabet y Apple, siendo Apple y Amazon 2 de las 10 mayores posiciones al 31 de julio de 2020.
- + También vale la pena destacar que Alibaba obtuvo una posición significativa en el First Trust Cloud Computing UCITS ETF y el HAN-GINS Cloud Technology UCITS ETF.

GRÁFICO 2: LA COMPARACIÓN DE LAS 10 COMPAÑÍAS MÁS GRANDES, AL 31 DE JULIO DE 2020

WisdomTree Cloud Computing UCITS ETF		First Trust Cloud Computing UCITS ETF		HAN-GINS Cloud Technology UCITS ETF	
Nombre de la compañía	Ponderación	Nombre de la compañía	Ponderación	Nombre de la compañía	Ponderación
FASTLY INC - CLASS A	5,60%	AMAZON.COM INC	4,67%	TWILIO INC - A	4,78%
ZOOM VIDEO COMMUNICATIONS-A	3,35%	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	4,36%	SAP SE	4,35%
DOCUSIGN INC	3,28%	MICROSOFT CORP	4,03%	APPLE INC	4,35%
ZSCALER INC	3,19%	FASTLY INC - CLASS A	4,03%	AMAZON.COM INC	4,30%
TWILIO INC - A	3,02%	ALPHABET INC-CL A	3,74%	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	4,22%
WIX.COM LTD	2,85%	ORACLE CORP	3,71%	EQUINIX INC	4,21%
DATADOG INC - CLASS A	2,76%	ARISTA NETWORKS INC	3,34%	NVIDIA CORP	4,17%
CLOUDFLARE INC - CLASS A	2,66%	VMWARE INC-CLASS A	3,23%	SPLUNK INC	4,07%
SHOPIFY INC - CLASS A	2,61%	MONGODB INC	2,96%	CISCO SYSTEMS INC	3,89%
2U INC	2,56%	CENTURYLINK INC	2,95%	SALESFORCE.COM INC	3,86%
Total del Top 10	31,89%	Total del Top 10	37,02%	Total del Top 10	42,19%

Fuente: Bloomberg, con los datos obtenidos a través de la función PORT y por lo tanto, los datos de acceso a las tenencias pueden diferir levemente de otras fuentes. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Ilustración 2: la cuantificación de posiciones comunes con los índices S&P 500 Information Technology, MSCI World Information Technology y el Nasdaq 100.

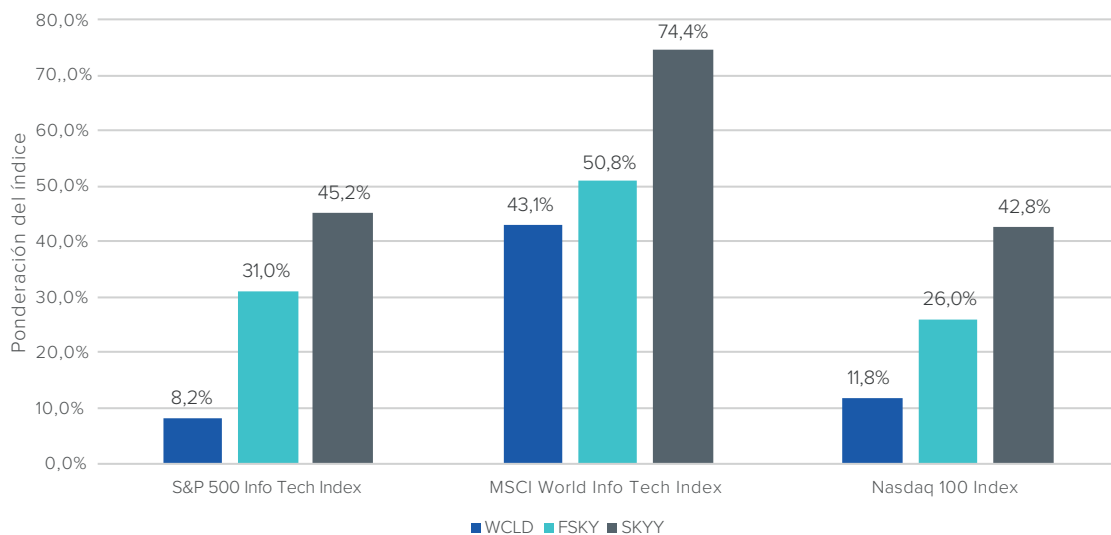
Podemos llevar el análisis un paso más allá de la mera representación visual de las 10 posiciones principales y analizar todas las estrategias en todas las posiciones y planteamos algunas preguntas simples como:

- 1 ¿Cuál es la ponderación de la estrategia en acciones que también están en el S&P 500 Information Technology Index?
- 2 ¿Cuál es la ponderación de la estrategia en acciones que también están en el MSCI World Information Technology Index?
- 3 ¿Cuál es la ponderación de la estrategia en acciones que también están en el Nasdaq 100 Index?

Las respuestas las vemos en el Gráfico 3.

- + La SKYY obtuvo la mayor exposición a las empresas que se encontraban en los tres índices mencionados precedentemente.
- + La WCLD obtuvo las exposiciones más bajas y por lo tanto, fue la que obtuvo resultados más diferentes de los tres índices mencionados precedentemente.
- + El punto no es si es bueno o malo tener estas posiciones dentro de estos índices, sino que cuanto más similar sea una estrategia a estos índices, la pregunta más importante debería ser si representa un enfoque diferenciado de "mega-tendencia" y no otro "índice de referencia tecnológico".

GRÁFICO 3: LA PONDERACIÓN EN VALORES REPRESENTADA EN "ÍNDICES TECNOLÓGICOS DE REFERENCIA" EN COMÚN, AL 31 DE JULIO DE 2020



Fuente: Bloomberg, con los datos obtenidos a través de la función PORT y por lo tanto, los datos de acceso a las tenencias pueden diferir levemente de otras fuentes. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Ilustración 3: la exposición al nivel de capitalización de mercado

Dentro de una estrategia dada, la exposición a acciones de gran, mediana y baja capitalización puede indicar mucho sobre la construcción subyacente. Por ejemplo:

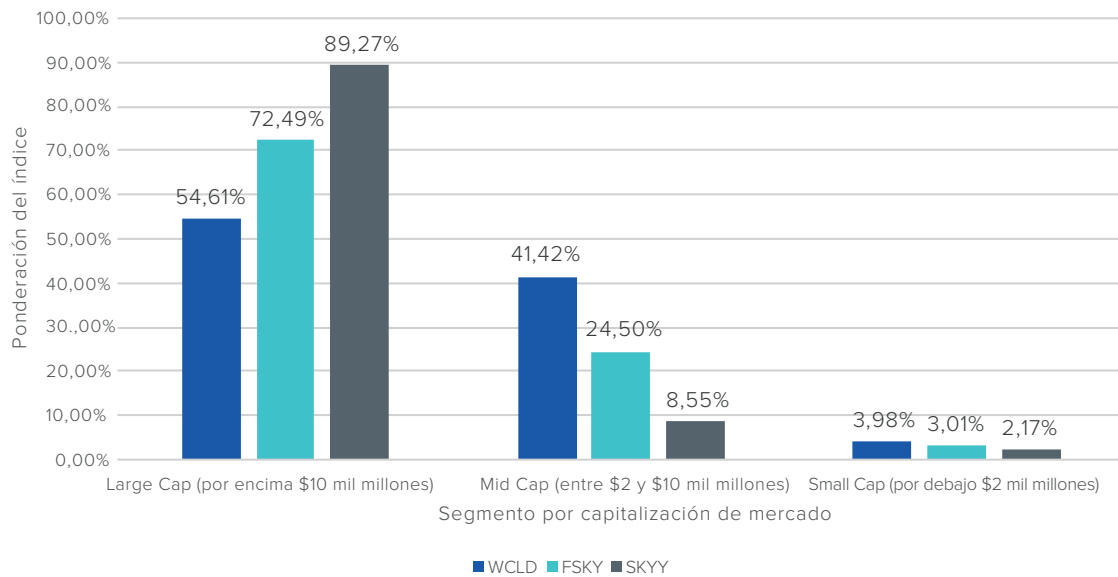
- + Un enfoque ponderado por capitalización de mercado, debería ponderar más sobre las grandes empresas, mientras que un enfoque igualmente ponderado, podría tender a mostrarse más expuesto a los valores mid y small caps.
- + La capitalización de mercado también es una referencia en muchos aspectos respecto a cuán establecidas o consolidadas son las empresas, con las más grandes teniendo ya definidos sus modelos de negocio y bases de clientes y las empresas más pequeñas, estando en una fase más temprana de sus respectivos ciclos de vida.

En el Gráfico 4, algunos de estos factores se hacen evidentes de inmediato

- + La estrategia WCLD le hace el seguimiento al BVP Nasdaq Emerging Cloud Index, el cual es un enfoque ponderado equitativamente. Esto puede tender a marcar una mayor ponderación en los segmentos de compañías mid y small caps dentro del enfoque de tamaño de capitalización de mercado. El Índice también se centra únicamente en las compañías que obtienen la mayor parte de sus ingresos de un modelo de negocio basado en la nube. Dado que esto representa una tendencia nueva y creciente, muchas de estas empresas son más nuevas y pueden no tener capitalizaciones de mercado en decenas o cientos de miles de millones, medidas en términos de dólares estadounidenses.
- + La estrategia FSKY le hace el seguimiento al ISE CTA Cloud Computing Index. Las ponderaciones de las compañías en este índice, se determinan en función de las clasificaciones que la CTA realiza sobre el tipo de modelo de negocio en la nube que representa cada empresa. A veces, esto podría establecer una gran ponderación en las empresas más grandes, pero otras veces, esto podría inclinarse más hacia aquellas de mediana o baja capitalización.

- + La estrategia SKYY le hace el seguimiento al Solactive Cloud Technology Index, el cual está ponderado en función de la capitalización de mercado. No es casualidad que la mayor ponderación de este enfoque esté realizada sobre las empresas más grandes.

GRÁFICO 4: LA EXPOSICIÓN A LOS NIVELES DE CAPITALIZACIÓN DE MERCADO, AL 31 DE JULIO DE 2020



Fuente: Bloomberg, con los datos obtenidos a través de la función PORT y por lo tanto, los datos de acceso a las tenencias pueden diferir levemente de otras fuentes. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Ilustración 4 - La pregunta por excelencia en el Cloud Computing hoy en día es: crecimiento de ventas versus valoración

Al evaluar negocios menos consolidados, a veces es más útil observar las tendencias de venta en lugar de las tendencias de los beneficios. En el espacio en la nube, con frecuencia puede haber altos costes iniciales para que los clientes conozcan la existencia de las nuevas plataformas y tipos de software. Sin embargo, estas empresas también se benefician de la continuidad que genera el modelo de los ingresos por suscripción. Además, es importante estar familiarizado con algunas de las funciones con las que ayudan estas plataformas:

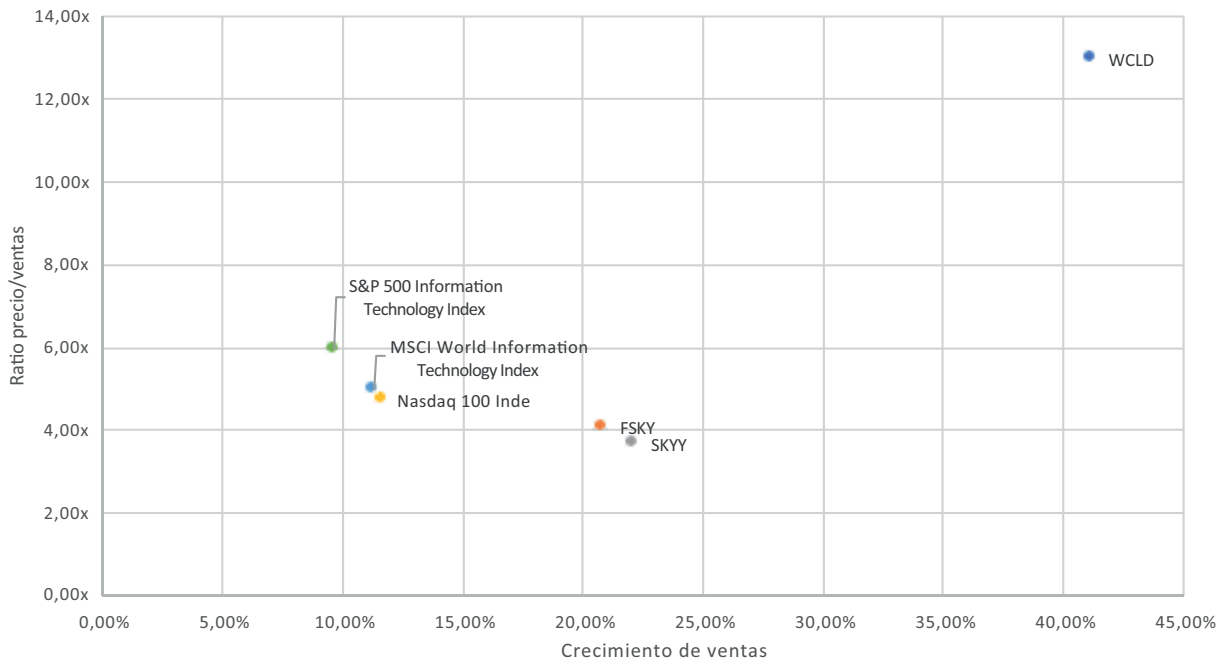
- + Las empresas en la nube que proporcionan software para la contabilidad o la gestión de impuestos a empresas que necesitan recaudar ciertas cantidades impositivas sobre las ventas, suelen no tener grandes cantidades de cancelaciones de servicio debido a las condiciones económicas. Los impuestos son necesarios en todas las condiciones de crecimiento y las alternativas como la contratación de más personas para completar la tarea, generalmente no son tan rentables a largo plazo.
- + Las empresas en la nube que brindan ayuda con la seguridad cibernética, le dan cierta tranquilidad a los jefes de las áreas de Tecnología. De cancelarse el servicio, éstos podrían correr riesgos relacionados a una futura violación de la seguridad, en caso de que ocurriera.
- + Una vez que los profesionales de Recursos Humanos realizan el proceso para implementar un software basado en la nube para ayudar a los empleados con la nómina y los beneficios, es difícil imaginar volver a enfoques más manuales o más "pesados para las personas".

Estos son sólo algunos ejemplos de soluciones que las compañías de software basadas en la nube ofrecen actualmente. La clave a tener en cuenta aquí, es que si bien inicialmente puede ser un desafío para que este tipo de empresas se den a conocer y sean confiables para que los clientes adopten sus servicios, una vez que sí lo hacen, se generan situaciones de compra que no son de única vez. En este sentido, existe una vida útil continua del cliente que podría tender a varios años de duración.

En el Gráfico 5, ilustramos las cifras de crecimiento medio ponderado de las ventas de las diferentes estrategias junto con algunos de los índices de referencia tecnológicos más genéricos. Esto se mide a lo largo del eje horizontal. A continuación medimos la valoración, sobre la base de la relación precio/ventas, en el eje vertical.

- + La WCLD le hace el seguimiento a las rentabilidades del BVP Nasdaq Emerging Cloud Index y este índice está monitoreando los componentes para niveles mínimos de crecimiento de ingresos durante cada reequilibrio semestral. Cuando se monitorea a una variable como son los ingresos, es natural que los resultados sean mayores en comparación con otras estrategias que no se monitorean específicamente de la misma manera. El crecimiento promedio ponderado de los ingresos año tras año fue superior al 40%, cuando se midió al 31 de julio de 2020. Esto ha sido significativamente más alto que cualquiera de las otras estrategias que se muestran en el Gráfico 5.
- + La FSKY le hace el seguimiento a las rentabilidades del ISE CTA Cloud Computing Index. Si bien este índice no recurre a métricas explícitas de crecimiento de ventas en su proceso de selección, se centra en empresas con modelos de negocio basados en la nube y se beneficiaría si estos modelos basados condujeran a un crecimiento de ventas más rápido que los modelos comerciales de tecnología más tradicional.
- + De manera similar, la SKYY le está haciendo el seguimiento al Solactive Cloud Technology Index; también está accediendo a empresas enfocadas en la nube, pero de un modo diferente. Ambas estrategias tuvieron un crecimiento de ingresos promedio ponderado similar año tras año, de entre un 20 y 25%.
- + Los índices estándares han agrupado los crecimientos de ingresos año tras año alrededor del 10-12%. Ha habido una amplia dispersión en la valoración. Los tres índices de referencia estándar más las FSKY y el SKYY, han tenido una relación de precio/ventas valorada en el rango de 4.00x a 6.00x, en términos generales. La WCLD exhibió una relación de precio/ventas superior a 12.0x. La valoración significativamente diferente más el crecimiento de los ingresos dramáticamente diferente año tras año, es otra forma de indicar la naturaleza altamente diferenciada de la WCLD cuando se piensa en ella en comparación a las otras estrategias mostradas.

GRÁFICO 5: LA COMPARACIÓN DEL CRECIMIENTO MEDIO PONDERADO DE LAS VENTAS VERSUS LA VALORACIÓN, AL 31 DE JULIO DE 2020



Fuente: Bloomberg, con el crecimiento de las ventas medidos en términos anualizados a partir de las presentaciones más recientes de las compañías, obtenidas el 31 de julio de 2020. La relación de precio/ventas es el promedio armónico ponderado de los cocientes de precio/ventas de los componentes subyacentes de cada estrategia mostrada. Los fundamentos fueron obtenidos a través de la función PORT y por lo tanto, pueden diferir significativamente de los fundamentos accedidos a través de otras fuentes. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

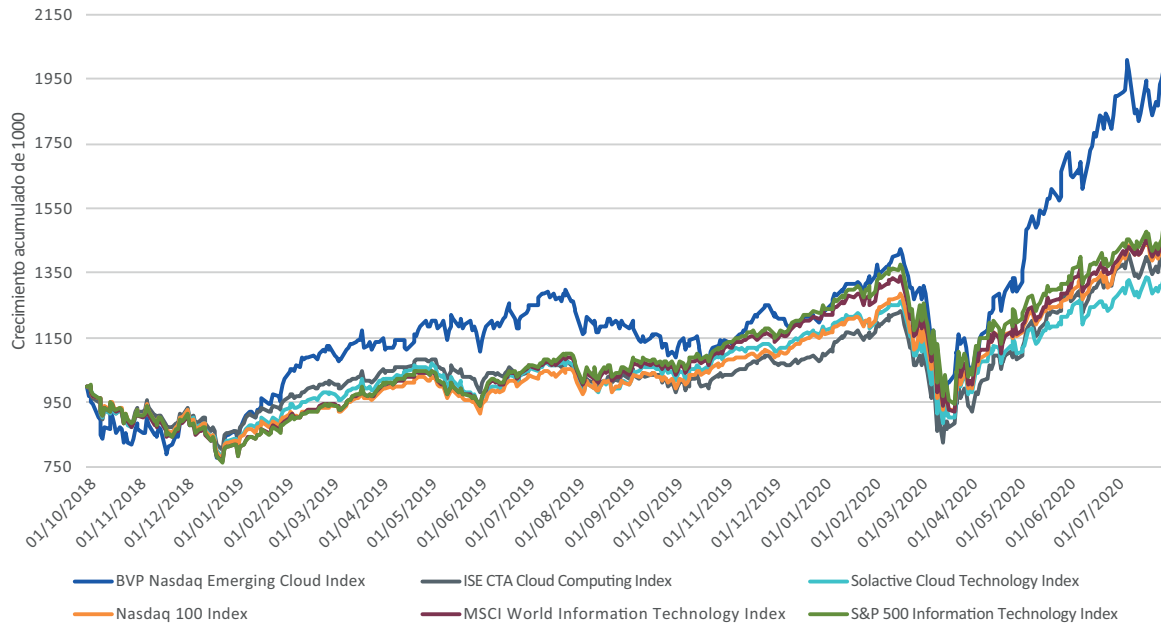
La comparación de la rentabilidad del índice en tiempo real

Los cálculos en tiempo real del BVP Nasdaq Emerging Cloud Index comenzaron el 2 de octubre de 2018, convirtiéndose de este modo en el índice más nuevo de todos los índices que se muestran a continuación. Dado la juxtaposición de un entorno sobresalientemente fuerte para las acciones tecnológicas en 2019 y la súbita caída generada por la pandemia de la Covid-19, la rentabilidad en tiempo real puede proporcionarnos de hecho una información importante. La gran recuperación que los precios de las acciones han tenido a partir del 23 de marzo de 2020, han generado otro punto de comparación destacable.

En el Gráfico 6ª:

- + Un resultado de las diferencias observadas en los gráficos 2,3,4 y 5, llevó al BVP Nasdaq Emerging Cloud Index a mostrar rendimientos muy diferentes a los otros índices. Esto fue particularmente pronunciado durante el reciente rally de mercado.
- + Los índices ISE CTA Cloud Computing y Solactive Cloud Technology registraron una correlación más alta y una mayor similitud a las rentabilidades en relación a otros mercados de referencia mostrados.

GRÁFICO 6A: EL CRECIMIENTO ACUMULADO DE 1000 PARA ÍNDICES ESPECIFICADOS (DEL 2 DE OCTUBRE DE 2018 AL 31 DE JULIO DE 2020)



Fuente: Bloomberg. El período de inicio del 2 de octubre de 2018, hace referencia al inicio de los cálculos en tiempo real del BVP Nasdaq Emerging Cloud Index. Las rentabilidades están medidas en dólares, asumiéndose que los dividendos son reinvertidos en términos netos. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

En el Gráfico 6b:

- + 2019 se caracterizó por ser un gran año para algunos de los principales selectivos, particularmente para los índices MSCI World Information Technology y S&P 500 Information Technology.
- + Un aspecto curioso, es que el BVP Nasdaq Emerging Cloud Index, no registró la caída más severa en el punto más álgido de las preocupaciones por el impacto que la pandemia de la Covid-19 tendría sobre los precios de la renta variable a nivel global.
- + Muchos han citado la fuerte atención puesta en el Cloud Computing debido a que muchos empleados pasaron a “trabajar desde casa” a partir de marzo de 2020. La naturaleza pura del índice BVP Nasdaq Emerging Cloud y su enfoque predominante en las empresas de “software como servicio”, contribuyeron a rentabilidades muy diferentes durante la recuperación inicial del mercado por la Covid-19.

GRÁFICO 6B: LAS RENTABILIDADES DEL ÍNDICE SOBRE PERÍODOS CONCRETOS

Nombre de índice	Mayor período de cotización en vivo	Año 2019	Caída de mercado por Covid-19	Recuperación de mercado inicial tras shock Covid-19	YTD 2020
BVP Nasdaq Emerging Cloud Index	45,01%	40,18%	-27,37%	91,07%	63,87%
ISE CTA Cloud Computing Index	20,38%	25,75%	-28,17%	58,70%	29,72%
Solactive Cloud Technology Index	16,79%	39,45%	-28,19%	46,73%	14,00%
Nasdaq 100 Index	22,26%	38,99%	-27,86%	55,96%	25,35%
MSCI World Information Technology Index	22,92%	47,55%	-31,31%	58,68%	20,56%
S&P 500 Information Technology Index	24,27%	49,61%	-31,17%	57,15%	21,16%

Fuente: Bloomberg. El mayor período histórico de cálculos en tiempo real, está comprendido entre el 2 de octubre de 2018 y el 31 de julio de 2020. El año de 2019 hace referencia al período comprendido entre el 31 de diciembre de 2018 y el 31 de diciembre de 2019. La caída de mercado causada por la Covid-19, hace referencia al período comprendido entre el 19 de febrero de 2020 y el 23 de marzo de 2020. La recuperación inicial de mercado por la Covid-19, hace referencia al período comprendido entre el 23 de marzo de 2020 y el 31 de julio de 2020. Las rentabilidades están medidas en dólares, asumiéndose que los dividendos son reinvertidos en términos netos. Todas las rentabilidades son acumuladas excepto para el período mayor a un año, correspondiente al "mayor período histórico de cálculos en tiempo real", el cual es mostrado en términos anualizados. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

¿ESTÁ EL CLOUD COMPUTING POSICIONADO PARA LA PRÓXIMA DÉCADA DE RENTABILIDAD?

El sector de la tecnología de la información ha tenido un rendimiento tan fuerte durante un período tan largo, que muchos inversores pueden no recordar la década de 1999 a 2009, cuando fue el peor sector dentro del Índice Russell 3000 en términos de contribución al rendimiento general. En cambio en ese entonces, el de energía fue el mejor, pero posteriormente para el período 2009-2019, pasó a ser el peor. Por más de que los mercados se caractericen por tales cambios, reconocemos la dificultad de anticipar el momento justo con precisión.

Si bien es posible que la tecnología tenga un papel importante que desempeñar en el crecimiento económico de 2019 a 2029, puede suceder que los mismos tipos de tecnologías que impulsaron el crecimiento en la década anterior, no necesariamente se van a expandir con la misma fuerza. Tal vez esta década se caracterice por el hecho de que las empresas y los consumidores cambian su modelo de uso de software basado en hardware, a uno basado en la nube. En este caso, una estrategia centrada en la nube, podría ser una transición interesante que se aleja del sector de Tecnología de la Información más tradicional ponderado por la capitalización de mercado de referencia del sector.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Comunicaciones emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»): Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

Comunicaciones emitidas en jurisdicciones fuera del EEE: Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

Exclusivamente para clientes profesionales. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Cualquier rentabilidad pasada incluida en este documento se puede basar en pruebas retrospectivas. Las pruebas retrospectivas consisten en el proceso de evaluar una estrategia de inversión aplicándola a los datos históricos para simular la posible rentabilidad de dicha estrategia. Sin embargo, la rentabilidad basada en estas pruebas es puramente hipotética y se proporciona en este documento únicamente con fines informativos. Los datos derivados de pruebas retrospectivas no representan la rentabilidad real y no deben interpretarse como una indicación de la rentabilidad real o futura. El valor de cualquier inversión puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico. Estos productos pueden no estar disponibles en su mercado o no ser apropiados para usted. El contenido de este documento no constituye un consejo de inversión, una oferta de venta ni una solicitud para comprar un producto o realizar una inversión.

Una inversión en productos negociados en bolsa (ETP) depende de la rentabilidad del índice subyacente, una vez deducidos los costes, pero no se prevé que coincida exactamente con dicha rentabilidad. Los ETP conllevan numerosos riesgos, entre los que se incluyen los riesgos generales de mercado relacionados con el índice subyacente pertinente, los riesgos de crédito del proveedor de los swaps sobre índices utilizados en los ETP, los riesgos de tipo de cambio, los riesgos de tipos de interés, los riesgos inflacionistas, los riesgos de liquidez y los riesgos legales y regulatorios.

La información contenida en este documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país, en los que ninguno de los emisores o sus productos estén autorizados o registrados para su distribución y en los que no se haya presentado ningún folleto informativo sobre ninguno de los emisores ante ninguna comisión de valores o autoridad reguladora. Ningún texto o información que aparezca en este documento deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos. Ninguno de los emisores, ni de los valores emitidos por ellos, ha sido ni será registrado con arreglo a la Ley de valores de Estados Unidos de 1933 o la Ley de sociedades de inversión de 1940, ni se registrará al amparo de ninguna ley aplicable de ningún estado.

Este documento puede incluir comentarios de mercado independientes elaborados por WisdomTree sobre la base de información disponible al público. Aunque WisdomTree se esfuerza por verificar la exactitud del contenido del presente documento, no ofrece garantía alguna sobre su exactitud o integridad. Ningún tercer proveedor de datos externo a quien se haya recurrido para obtener la información contenida en este documento ofrece ninguna garantía ni realiza manifestación alguna en relación con dichos datos. Las opiniones expresadas por WisdomTree en relación con el producto o la actividad del mercado, pueden variar. Ni WisdomTree, ni ninguna filial, ni ninguno de sus respectivos directivos, consejeros, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que se derive del uso de este documento o de su contenido.

El presente documento podrá incluir declaraciones a futuro, incluyendo aseveraciones basadas en nuestras opiniones, expectativas y previsiones actuales con respecto al rendimiento de ciertas clases de activos y/o sectores. Las declaraciones a futuro están sujetas a determinados riesgos, incertidumbres e hipótesis. No es posible garantizar que dichas declaraciones sean exactas y los resultados reales podrían diferir sustancialmente de los anticipados en dichas declaraciones. WisdomTree le recomienda encarecidamente que no confíe excesivamente en estas declaraciones a futuro.

Los productos analizados en este documento están emitidos por WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer es una sociedad de inversión de tipo paraguas, con capital variable, con responsabilidad segregada entre sus fondos, constituida conforme a las leyes de Irlanda como un vehículo irlandés de gestión colectiva de activos y autorizado por el Banco Central de Irlanda ("CBI"). WT Issuer está constituida como Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios ("OICVM") conforme a la legislación de Irlanda, y emitirá una clase separada de acciones ("Acciones") en representación de cada uno de los fondos. Se recomienda a los inversores que lean el folleto de WT Issuer ("Folleto WT") antes de invertir, y que se refieran a la sección del Folleto WT titulada "Factores de riesgo" para conocer más en detalle los riesgos asociados a una inversión en las Acciones.

Nasdaq® es una marca registrada de Nasdaq, Inc. (el cual, con sus afiliadas, se denominan las "Corporaciones") y WisdomTree Management Limited ha obtenido licencia de uso. El WisdomTree Cloud Computing UCITS ETF (el "Fondo") no ha sido tramitado por las Corporaciones en cuanto a su legalidad o conveniencia. Las acciones del Fondo no son emitidas, avaladas, vendidas o promovidas por las Corporaciones. LAS CORPORACIONES NO PRESTAN GARANTÍA ALGUNA NI ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA RESPECTO AL FONDO.

La información contenida en el índice BVP Nasdaq Emerging Cloud Index se proporciona únicamente con fines informativos y de análisis y no pretende ser, ni se considerará ni se entenderá como una recomendación para una transacción o inversión, ni como asesoramiento financiero, fiscal, de inversión o de otro tipo por parte de Bessemer Venture Partners ("BVP"). BVP no ofrece ninguna garantía o responsabilidad con respecto a dicha información o a los datos presentados en dichos materiales. BVP y/o los instrumentos de inversión colectiva que administra y las personas y entidades afiliadas a dichos instrumentos pueden comprar, vender o mantener valores de (a) emisores que sean integrantes del índice BVP Nasdaq Emerging Cloud Index o (b) el Fondo mismo, cada cierto tiempo y en cualquier momento, incluso antes o después de que un emisor se añada o elimine del índice BVP Nasdaq Emerging Cloud Index.