

2º Semestre 2023

Estimado inversor,

Empezábamos el ejercicio con los principales analistas económicos pronosticando una recesión importante y en el que la bolsa iba a sufrir fuertes pérdidas. Lo terminamos con unos mercados que han ofrecido buenos rendimientos y en el que la recesión, si ha aparecido en algún país importante, ha sido de forma muy leve, y en el que ha habido revisiones al alza del crecimiento en diversas zonas geográficas, sobre todo en Estados Unidos que ha sorprendido a todos por su fortaleza.

Desde aquí, apuntábamos que, en octubre del 2022, el sentimiento inversor era tan pesimista que se originó una señal de compra tan fuerte que no era descartable una vuelta fuerte hacia un mercado alcista, como así ha sido. Numerosas tablas apuntaban a que cuando se daban esas circunstancias, la reacción en sentido contrario era casi inevitable. Pero, a pesar de que las bolsas muestran unos rendimientos muy positivos, no ha sido para nada un año fácil. Hemos vivido dos correcciones de calado en marzo y en octubre. Hemos asistido a conflictos geopolíticos muy duros con la continuación de la guerra entre Rusia y Ucrania, a la que hay que añadir el conflicto entre Israel y Hamás. Pero cabe destacar también, que a nivel bursátil, no todo ha subido. La rentabilidad en el mercado americano ha venido generada en gran medida por los “7 magníficos” (Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Nvidia, Netflix y Tesla) mientras que en la eurozona, muchos sectores como el de alimentación o el de materias primas han arrojado rendimientos negativos. Además, en la zona emergente del sudeste asiático, ha habido muchos países, entre los que destaca China, que también han presentado pérdidas en el 2023.

Pero el reto más importante al que nos enfrentábamos en el 2023 era el control de la inflación y se ha logrado con creces. Si bien desde estos niveles va a costar más reducirla, hace poco más de 12 meses no situábamos a ambos lados del Atlántico en cotas entorno al 10% y terminamos el ejercicio con tasas del 3,4% en Estados Unidos y del 2,9% en la eurozona.

Para ello han sido necesarias políticas agresivas de subidas de tipos de interés durante estos dos años, jamás vistas en tan corto espacio de tiempo en la historia, y que han aportado una volatilidad inusitada a la renta fija. Así, la Reserva Federal ha aumentado los tipos de interés 100 puntos básicos este año hasta el 5,25%-5,5%, mientras que el Banco Central Europeo lo ha hecho en 200 puntos básicos hasta el 4,5%. En momentos de fuerte volatilidad por el miedo a la aparición de la inflación el Bono a 10 años americano llegó a marcar la cota del 5%.

En este entorno las empresas han sabido adaptarse una vez más. Siendo los beneficios empresariales, al final del día lo que acaban mostrando las cotizaciones, uno de los motivos para explicar el alza de los mercados. Además, nuevas herramientas como la inteligencia artificial pueden provocar ampliaciones de márgenes que veremos en el año en el que entramos.

Los principales índices han ofrecido buenos rendimientos, el Stoxx600 más de un 12% mientras que el S&P500 se alzado un 20%. Mención especial se merece la bolsa china, que tras abrir su economía


tras más de 1000 días cerrada a principios de 2023 ha defraudado en su evolución con un crecimiento menor de lo esperado y rendimientos negativos por encima del 10% tanto en Hong Kong como en China continental. Lo que pensamos al respecto, es que el mercado chino es uno de los más baratos que existen hoy en día, con una problemática diferente a las economías occidentales, y que la situación se asemeja en cierta manera al pesimismo vivido hace más de un año en Estados Unidos y ya hemos vivido la reacción, por lo que toca aguantar la volatilidad.

Encaramos el 2024, con optimismo. Pensamos que entramos en el segundo año del mercado alcista y que estamos volviendo a una normalidad pre-crisis financiera. Los mercados suben no porque los bancos centrales inyectan dinero sino porque las empresas generan beneficios. Se han tardado años. La normalidad también ha llegado a los tipos a largo plazo que se mueven en niveles donde estaban hace más de 15 años. No será una línea recta, pero creemos que el mercado alcista seguirá en este año en el que entramos. La estadística, como podemos ver abajo, nos acompaña.

History Says A Green 2024 Is Likely
S&P 500 Annual Return After a 10% Drop and Then a 10% Gain

S&P 500 Index Returns			
Year	Return	Two Years Before	One Year Before
1959	8.5%	-14.3%	38.1%
1964	13.0%	-11.8%	18.9%
1968	7.7%	-13.1%	20.1%
1976	19.1%	-29.7%	31.5%
2004	9.0%	-23.4%	26.4%
2010	12.8%	-38.5%	23.5%
2024	?	-19.4%	23.5%
Average	11.7%		
Median	10.9%		
% Higher	100.0%		

Source: Carson Investment Research, FactSet 12/18/2023 (1950 - Current)
* 2023 return of 23.5% is as of 12/18/2023
@ryandetrick




Desde 1950, cuando un año baja más del 10% como sucedió en 2022 y al siguiente sube más de un 10% como ha sucedido en 2023, la estadística muestra que el tercero es positivo con una probabilidad, hasta ahora del 100%.

A Big Final Two Months Of The Year Is Quite Bullish For Next Year
S&P 500 Returns After >10% Gain in November and December

S&P 500 Index Returns				
Year	Nov/Dec Return	January	Q1	Next Year
1954	13.6%	1.8%	1.7%	26.4%
1962	11.6%	4.9%	5.5%	18.9%
1970	10.5%	4.2%	9.0%	10.8%
1985	11.3%	0.2%	13.1%	14.6%
1998	11.9%	4.1%	4.6%	19.5%
2020	14.9%	-1.1%	5.8%	26.9%
2023	14.2%	?	?	?
Average		2.4%	6.6%	19.5%
Median		3.0%	5.6%	19.2%
% Higher		83.3%	100.0%	100.0%
All Years (1950 - Current)				
Average		1.1%	2.1%	9.1%
Median		1.6%	2.1%	11.8%
% Higher		59.5%	63.5%	71.2%

Source: Carson Investment Research, FactSet 12/28/2023 (1950 - Current)
@ryandetrick



Y cuando los dos últimos meses del año las ganancias son superiores al 10%, también con datos desde 1950, la estadística también muestra que nos adelantamos en un buen ejercicio.

Nuestros Fondos se han comportado muy bien. Todos han acabado en la parte más alta del ranking de sus familias de Fondos. El lanzamiento del nuevo fondo, Gesinter Golden Focus FIL, ha sido un éxito alcanzando casi los 4M y con una rentabilidad de más del 10% con una exposición media del 50% y que se aprobó cuando los mercados ya llevaban mucha subida. Cabe destacar Gesinter China Influence, que pese a invertir en un mercado que ha acabado negativo de más de dos dígitos ha acabado positivo y el número uno de su familia de fondos.

Expansión

Martes 2 de enero de 2024 | 2€ | Año XXXVII | nº 11.394 | Primera Edición

#7/183

#1/13

#39/227

Mixtos RV Global						RV China y Hong Kong						RV Global											
1	Wam High Conviction A	--	20,99	20,65	6,07	0,38	Welcome Asset Mgmt.	1	Gesinter China Influence	-13,52	-1,05	-0,83	1,08	2,35	Gesinter	35	MFS Merid Fd Cr Yo Fd A1	53,34	20,72	19,58	3,19	0,00	MFS Meridian F.
2	Wam High Conviction B	--	20,45	20,11	6,02	0,83	Welcome Asset Mgmt.	2	JPM CTChinaEq UETF USD Ac	--	-13,78	-14,03	-4,31	0,00	JPMorgan Asset M.	36	JPM Gb Select Eq AAcc USD	43,63	20,50	21,11	3,81	1,50*	JPMorgan Asset M.
3	Wam High Conviction C	--	19,56	19,22	5,96	1,58	Welcome Asset Mgmt.	3	JPM Greater Ch A-Acc USD	-33,88	-14,26	-14,19	-3,52	1,50*	JPMorgan Asset M.	37	Abanca RV ESG 360	--	20,36	20,55	4,06	0,28	ABANCA Gestión de Act
4	GVC Gaesco Bona-Renda	10,25	18,18	17,96	3,94	1,70	GVC Gaesco Gestión	4	JPM Greater Ch D-Acc USD	-35,87	-15,13	-15,04	-3,60	1,50*	JPMorgan Asset M.	38	JPM Gb ResEnhldEqESGUED	--	20,29	19,31	3,88	0,00	JPMorgan Asset M.
5	AGI Strategy 75 CT	16,72	18,15	18,09	5,48	1,10	Allianz Global Invest	5	JPM China A Research Enha	--	-15,93	-16,74	-3,65	0,00	JPMorgan Asset M.	39	Gesinter World Selection	8,03	20,16	19,12	5,69	1,50*	Gesinter
6	Millennial Fund	4,91	15,68	15,32	4,75	1,43	Renta 4	6	JPM China A Res. Enha Eq.	--	-17,18	-17,97	-3,65	0,00	JPMorgan Asset M.	40	JPM GIREnhldEq A accEUR	--	20,02	20,76	4,63	0,00*	JPMorgan Asset M.
7	Gesinter Flexible Strateg	8,94	14,91	14,81	2,98	1,50	Gesinter	7	AGI China A Opp ATH	--	-23,48	-23,65	-3,55	1,75	Allianz Global Invest	41	JPM GIREnhldEq A AccUSD	--	19,71	20,38	4,25	4,30	JPMorgan Asset M.
8	AGI Dynamic MA 75 AT	27,40	14,66	14,44	4,55	1,40	Allianz Global Invest	8	China New Economy	--	-23,93	-23,09	-5,71	0,00	Carmignac Gestion Lux	42	JPM Carbt Gb Eq(CTBIETF)	37,53	19,69	18,82	4,04	0,00	JPMorgan Asset M.
9	AGI Intell Cities ATH	--	14,20	14,36	7,75	1,60	Allianz Global Invest	9	AGI China A AT USD	-44,55	-26,54	-26,60	-4,64	1,75	Allianz Global Invest	43	JPM Gb Select Eq DAcc USD	40,30	19,58	20,19	3,75	2,00*	JPMorgan Asset M.
10	Mutuzafondo Mixto Flexible	14,40	13,66	14,02	3,78	0,52	Mutuaactivos	10	JPM China A-Share Op.A	-41,26	-26,76	-27,66	-3,53	1,50*	JPMorgan Asset M.	44	BK Indice Global R	18,76	19,56	19,47	4,86	0,00	Bankinter Gestión
								11	JPM China A-5 Opp A - Acc	-41,38	-26,98	-27,88	-3,87	2,40	JPMorgan Asset M.	45	GCO Internacional	27,89	19,50	19,19	3,16	1,79	GCO Gestión de Activo

¡Feliz 2024!

Atentamente,



Kai Torrella Fajas
Consejero Delegado

CUADRO DE RENTABILIDADES

IIC	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
GESINTER FLEXIBLE STRATEGY Intervalor Bolsa Mixto	+20,23%	+3,19%	-12,01%	+7,85%	+12,17%	-3,53%	+11,21%	+14,08%
GESINTER CHINA INFLUENCE Intervalor Fondos	+19,56%	+5,50%	-15,32%	+6,91%	+8,45%	-2,29%	-0,47%	+13,17%
GESINTER WORLD SELECTION Intervalor Accs. Int.	+34,74%	+4,72%	-17,52%	+5,11%	+31,85%	-5,80%	-3,67%	+17,89%
TORRELLA INVERSIONES SICAV	+27,49%	+6,21%	-15,92%	+3,52%	+32,15%	-4,76%	-3,05%	+16,66%

IIC	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
GESINTER FLEXIBLE STRATEGY Intervalor Bolsa Mixto	+2,22%	-11,56%	+6,98%	-3,37%	+7,00%	-10,98%	+14,87%
GESINTER CHINA INFLUENCE Intervalor Fondos	+9,51%	-15,32%	+11,37%	-11,25%	+2,46%	-15,56%	+0,67%
GESINTER WORLD SELECTION Intervalor Accs. Int.	+12,25%	-22,66%	+6,69%	-10,19%	+10,21%	-17,43%	+18,82%
TORRELLA INVERSIONES SICAV	+11,65%	-23,23%	+6,51%	-8,44%	+9,06%	-16,48%	+16,76%
GESINTER GOLDEN FOCUS							+10,50%