

Estimado partícipe,

La diferencia entre el segundo semestre respecto al primero es como de la noche al día. Hemos asistido al semestre de la recuperación en las principales bolsas del mundo. Ha coincidido con la primera apertura de la economía en junio tras el primer confinamiento y acaba a las puertas de confinamientos parciales en determinados países ante una tercera ola ya del virus, la segunda fue a la vuelta de verano, así como ante mutaciones del mismo. Pero en este intervalo de tiempo numerosas incertidumbres se han resuelto y todas ellas en favor de los mercados. A nuestro parecer las principales se han centrado todas en los últimos dos meses de este semestre y son las que han desencadenado el rally en el último tercio del ejercicio:

- La aparición de vacunas: a nuestro parecer el hecho que ha cambiado las reglas del juego. Se trata de un antes y un después. Las principales son de tres laboratorios: Pfizer-Biontech y Moderna con un 95% de efectividad, y Astrazeneca con más de un 70%. Este es el hecho que nos permite una visibilidad más clara para los próximos trimestres y, aunque su implementación es larga y compleja, pensamos que es el principio del fin.
- La resolución de las elecciones americanas a favor de Joe Biden, o la pérdida de las mismas por parte de Donald Trump. Al principio uno podría pensar en turbulencias en los mercados ante un resultado tan ajustado y la no aceptación del mismo por parte de Trump, pero no fue así, interpretando una vuelta a la multilateralidad por parte de Estados Unidos y una menor conflictividad comercial con los principales países, que agradecieron los mercados.
- El Brexit. Después de cuatro años se firma finalmente a finales de diciembre el acuerdo, despejándose la tercera de las incertidumbres con las que empezábamos el segundo semestre.

Pero se ha tratado de una recuperación asimétrica. Por zonas geográficas ha sido Asia la que mejor se ha recuperado de la pandemia y China de los pocos países que ha presentado un crecimiento económico positivo en el año, detrás iría Estados Unidos por tener una alta representación del sector tecnológico y Europa, una vez más, ha sido el vagón de cola en todo este proceso. Como ya comentamos en anteriores informes los sectores relacionados con el e-commerce, teletrabajo, digitalización, farmacia... son los que mejor lo han hecho durante la pandemia e incluso han salido más fuertes, otros como hoteles, líneas aéreas, cruceros, banca... tardarán mucho más tiempo en recuperar los niveles pre-covid, pero en los últimos meses observamos cierta rotación sectorial entrando en estos últimos sectores que lo han hecho peor ante la mayor visibilidad a dos o tres trimestres vista. Diferentes operaciones corporativas han puesto en valor algunas de las cotizaciones de estas empresas que estaban, a nuestro parecer, extremadamente baratas.

Esta mejora de las expectativas ha permitido recuperar gran parte del terreno perdido e incluso en algunos casos situarse en niveles por encima del inicio del año. Hemos vivido una auténtica montaña rusa con uno de los cracks más importantes de las últimas décadas y también, una de las recuperaciones más rápidas jamás vividas. Ello se debe a que el desencadenante ha sido un factor exógeno al mercado y no como en la crisis del 2008 que fue un factor endógeno, del propio mercado, que explotó. Al deberse a un factor exógeno, se han implementado las medidas transitorias, totalmente extraordinarias, hasta la recuperación de la economía.

Las medidas excepcionales no son otras que la ingente liquidez inyectada por los Bancos Centrales al sistema. Para que tengamos una idea de la dimensión, el dinero inyectado en los meses de marzo a diciembre es el mismo que el inyectado en los últimos diez años, con una de las mayores crisis financieras de la historia y una crisis soberana europea entre otras cosas. Esta liquidez ha servido para apuntalar las economías ante el descalabro económico provocado por el virus. Además, en estos últimos meses, las declaraciones de los principales Bancos Centrales son rotundas en que los tipos de interés se van a mantener en estos niveles, en cero y cercanos en negativo, para los próximos dos años, lo que garantiza un entorno favorable a los mercados de acciones.

Otro hecho importante que ha sucedido en este semestre en Europa es la constitución del Fondo de Reconstrucción Europea. Después de desavenencias internas entre los diferentes países del norte y el sur, finalmente llegó a buen término la creación del mismo por un importe de 750.000M., de los cuales 390.000M. son ayudas directas, especialmente para la digitalización y la transición ecológica. Pensamos que la importancia del Fondo no está en la cantidad, que también, sino en que es la primera vez en que se reafirma la identidad europea, como un ente propio, desde hace muchos años.

Como hemos comentado anteriormente ha sido un semestre de recuperación. Se habla del “gap” entre el mercado financiero y la economía real, la diferencia es grande, pero es posible que los mercados estén cotizando una clara mejora económica en el ejercicio que entramos ya que éstos siempre cotizan expectativas. Los índices americanos han terminado positivos en el año, no así la gran mayoría de los europeos, en un viaje de ida y vuelta lleno de sobresaltos.

Desde aquí estábamos esperanzados con la obtención de una vacuna los anteriores meses, ahora vemos el ejercicio en el que entramos con moderado optimismo. Algunos riesgos pesan en el ambiente, como son las valoraciones de determinados sectores, así como una recuperación más robusta de lo que esperamos lo que favorecería la aparición de una inflación superior a la prevista, pero se han despejado muchas incertidumbres como hemos comentado antes, la visibilidad con la que empezamos el 2021 es mucho mejor que hace tan solo tres meses, pero no hay que bajar la guardia pues el año es muy largo, pero el entorno de liquidez, tipos bajos, recuperación económica y vacunaciones es propicio para un digno año bursátil.

HECHO RELEVANTE EN LOS FONDOS INTERVALOR

Con la entrada del nuevo socio David Levy hace pocos meses, hemos realizado un profundo estudio interno y también consultas estratégicas, que tienen como resultado que nuestros Fondos emprendan un proceso de internacionalización de sus inversiones hacia las economías más dinámicas de cara a los próximos años.

En este proceso además hemos querido aglutinar los nombres bajo la Gestora, así que nuestros Fondos que hasta ahora se llamaban Intervalor pasarán a tener el nombre de Gesinter, para mejor vinculación y mejor simplicidad.

Pero lo más importante, los Fondos se orientan hacia las economías de mayor proyección, se vuelven más internacionales, vamos a canalizar buena parte de nuestras inversiones en Europa y España hacia Estados Unidos y Asia, que es donde claramente vemos más futuro para los próximos años.

En este sentido cambiamos el folleto de inversión y el nombre de los Fondos, así es como queda:

Intervalor Acciones Internacional FI
Vocación inversora: Renta variable euro



Gesinter World Selection FI
Renta variable internacional

Intervalor Bolsa Mixto FI
Vocación inversora: Renta variable mixta euro



Gesinter Flexible Strategy FI
Renta variable mixta internacional

Intervalor Fondos FI
Vocación inversora: Global



Gesinter China Influence FI
Global

Así como en los dos primeros el cambio radica en poder ampliar las inversiones en un porcentaje mayor más allá del área euro, pasando éstas de ser ligadas a la eurozona a serlo a nivel internacional, el vértice de nuestra estrategia está en el nuevo Gesinter China Influence pudiendo invertir en empresas americanas y asiáticas más dinámicas y líderes en este mundo cambiante. Si actualmente las inversiones en el gigante asiático eran del entorno del 20% de la cartera pasarán a ser el corazón de la misma. Pero no se trata de una inversión exclusiva en China a través de fondos, también se puede invertir en aquellos países o regiones del entorno que tienen una fuerte relación comercial o industrial con el país, así como aquellas empresas en donde el crecimiento de las ventas venga principalmente del mercado chino, como pueden ser empresas europeas como por ejemplo LVMH, L'Oreal o BMW, de ahí el nombre de Influence.

Esperamos que esta carta les encuentre bien de salud a ustedes y a sus familias, cuidense mucho.

Ricard Torrella Fajas
Consejero Delegado



CUADRO DE RENTABILIDADES

Fondos de Inversión	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
INTERVALOR BOLSA MIXTO FI Mixto Renta Variable Euro	+20,23%	+3,19%	-12,01%	+7,85%	+12,17%	-3,53%	+11,21%	+14,08%	+2,22%	-11,56%	+6,98%	-3,37%
INTERVALOR FONDOS FI Fondos de fondos Global	+19,56%	+5,50%	-15,32%	+6,91%	+8,45%	-2,29%	-0,47%	+13,17%	+9,51%	-15,32%	+11,37%	-11,25%
INTERVALOR ACC. INT. FI Renta Variable Euro	+34,74%	+4,72%	-17,52%	+5,11%	+31,85%	-5,80%	-3,67%	+17,89%	+12,25%	-22,66%	+6,69%	-10,19%

DOSIER DE PRENSA

2 Dinero 3 ENERO 2021 LA VANGUARDIA

EN PORTADA
LOS MERCADOS, ANTE EL NUEVO AÑO



La madre de todas las burbujas, ¿resistirá?

Los bancos generales tiraron del carro en el 2020 con sus esquemas, lo que ha provocado que los activos financieros se eleven hasta niveles insostenibles



Wall Street y bolsa como la de Frankfurt

Los bancos centrales van a seguir adelante con su política hasta que la inflación haga acto de presencia

Pero, como si se tratara del fin de los tiempos, la pregunta es: ¿cuál será la señal? ¿cómo identificar el toque de trompeta del Apocalipsis bursátil, cuando llegue? Kai Torrella, consejero delegado de Gesinter, opina que el inicio de año apunta de forma favorable a las bolsas. Y que nada apunta a un cambio brusco del sentimiento de los inversores, pero que hay que vigilar. "Los riesgos pueden ser, por un lado, las valoraciones de determinados segmentos de mercado y por otro, que una recuperación más fuerte de lo previsto haga aparecer, finalmente, una inflación superior a la esperada", apunta Torrella.

