

Estimado partícipe,

Los principales riesgos a los que nos enfrentábamos en este 2017 eran sin lugar a dudas, las elecciones en Holanda y Francia, que fueron con resultados favorables aunque no nos acordemos. En estos tres meses de verano han cambiado, pero los problemas continúan siendo geopolíticos, porque la economía mundial sigue creciendo. Uno más global, que sería Corea del Norte, y otro más local, pero que nos toca de lleno, el referéndum de Cataluña, sin obviar los atentados, esta vez en Barcelona, a los que no nos acostumbramos nunca. Pero a nivel de inversiones, las bolsas continúan sumidas en una tendencia al alza, acompañada por datos macro de recuperación industrial, de empleo y beneficios empresariales.

Los bancos centrales continúan teniendo el peso de liderazgo en la recuperación de la macroeconomía. Por un lado, la Reserva Federal que ya ha subido dos veces las tasas de interés hasta el 1,25%, podría realizarlo otra vez en Diciembre y empezar a retirar los estímulos, por otro lado, el BCE sigue expectante a la recuperación económica en ciernes en el área euro y afirma que las medidas aplicadas en meses anteriores están teniendo resultados y es posible que disminuya la compra mensual de activos. En este proceso, se están normalizando los tipos a largo plazo, cogiendo algo de pendiente toda la curva.

A nivel más doméstico, el índice selectivo español es el más penalizado de la eurozona presentando rentabilidades negativas en estos tres meses debido al riesgo país que estamos viviendo, en contraste con los mercados de acciones más desarrollados, pero lo cierto es que la prima de riesgo no presenta en absoluto extremos vistos en otros años.

En este contexto, las bolsas mundiales han mostrado un buen comportamiento, sobre todo, con pocos sobresaltos, en un tercer trimestre que consolida las ganancias del ejercicio. En Europa, el Eurostoxx50 se ha revalorizado en estos tres meses un 4,4%. Destacar en la zona euro, la debilidad del Ibex35 que ha retrocedido levemente un 0,60%. En Estados Unidos, Standard&Poors 500 ha vuelto a marcar máximos históricos y cierra Septiembre con una subida del 3,9%, mientras que en Japón, el Nikkei también se revaloriza cerca del 1,6%. Las subidas de las bolsas son globales y pensamos que por eso son más creíbles. Tal y como apuntábamos en anteriores comentarios, el escaso sentido común que tenía invertir en Bunds alemanes con TIRs negativas nos está dando la razón, pues cierra el tercer trimestre en los mismos niveles de junio con una TIR del 0,465%.

Nuestros Fondos, que fueron capaces de ofrecer rentabilidad en entornos más complicados, la están dando también en el marco actual, aunque son penalizados aquellos más conservadores por tener la renta fija en el muy corto plazo con tipos negativos.

Llevamos nueve meses de ejercicio en el que se están cumpliendo las previsiones que apuntábamos para este año, en un entorno mucho menos volátil del que cabía esperar. Iniciamos el que tradicionalmente es el mejor trimestre del ejercicio, con lo que creemos que veremos niveles más altos a los actuales a lo largo de estos tres meses. Lo importante, es que a nivel europeo, el grueso de nuestras inversiones, se confirma, de momento el cambio de tendencia iniciado el año pasado.



Ricard Torrella Fajas
Consejero Delegado

