

3er Trimestre 2021

Estimado partícipe,

Tras un final del ejercicio pasado muy esperanzador y un semestre de este ejercicio de ganancias, hemos asistido estos tres meses de verano a una consolidación de niveles o asimilación de los rendimientos, así los principales mercados han estado planos. Esta consolidación no ha estado exenta de correcciones, que se han producido en determinados segmentos de mercados y en diferentes espacios temporales, de esta manera los índices han logrado mantenerse relativamente poco volátiles. Esta rotación sectorial es propia de mercados sanos en los que el dinero busca las mejores oportunidades.

Un caso especial es lo acontecido en China en los últimos meses. El gobierno del país ha regulado diferentes ámbitos de la economía y ya se sabe que ante regulaciones los inversores primero venden y después preguntan. Los conflictos se han centrado en el big data de las grandes empresas de internet, los “riders” de las empresas de comida a domicilio, limitar el tiempo que dedican los niños a jugar a videojuegos, el sector farmacéutico, los casinos de Macao, etc... Además, a finales del trimestre los problemas en el pago de las obligaciones de Evergrande han añadido mayor preocupación. Tras los descensos, los precios actuales reflejan una gran oportunidad para el medio plazo para toda la zona de Asia y China en particular, recogiendo en precio gran parte de los últimos acontecimientos. Mantenemos todas las posiciones en esta zona geográfica.

Si bien en el primer semestre arrojó cifras de crecimiento económico espectaculares fruto de una vigorosa recuperación tras una pandemia, que llegaron en algunos casos en los mejores en décadas, en estos tres meses, se ha producido una desaceleración del crecimiento, pero dentro del mismo, parte de ello fruto de la aparición de la variante Delta antes del verano. Por otro lado, los resultados empresariales están siendo excelentes y batan de manera consistente las expectativas puestas sobre ellos, y al final del día lo que cotiza en bolsa es la capacidad de las empresas de generar beneficios.

Pero el tema más en boga en los últimos tiempos ha sido el incremento notable de la inflación y el debate existente sobre la transitoriedad o no de la misma. La consecuencia más clara es una presión al alza en los tipos de interés, especialmente en la parte larga de la curva. Los principales Bancos Centrales insisten que será transitoria, pero el cambio de ciclo en las materias primas, así como el actual crecimiento económico pueden poner en duda esta tesis. Sin embargo, cierto grado de inflación es buena siempre que haya crecimiento, puede ser la ayuda para pagar deuda, y el verdadero problema era con el que lidiábamos hace pocos años: la deflación, ese sí era un problema mayor. Respecto a si volveremos a niveles de inflación vista en los años 70 del pasado siglo, estamos totalmente en contra.

El famoso “tapering” o reducción de estímulos monetarios puede ser que tenga lugar finalmente en el cuarto trimestre en el que entramos, probablemente en la reunión de la Reserva Federal del 3 de noviembre. Se trata de empezar a poner fin a este experimento monetario que ha inundado de liquidez los mercados financieros con la finalidad de ser el contrapunto a todo el daño económico causado por la pandemia. Pero hemos de ser conscientes que el “tapering” es una reducción de estímulos, no su anulación, por lo que continuará inyectándose liquidez hasta que la economía logre recobrar el ritmo de crecimiento que crean estimado.

A nivel geopolítico, hace tiempo que no suceden acontecimientos que provoquen movimientos convulsos en los mercados. Hay que destacar, por un lado, el derrocamiento del gobierno afgano por

parte de los talibanes que a pesar del drama humano que esto supone apenas ha afectado a las bolsas. Y por otro, las elecciones en Alemania con el adiós de Angela Merkel y el proceso de formación de gobierno, que tampoco ha tenido mucha repercusión financiera.

Entramos en el que es el período estacional más alcista del año. Ya hemos vivido la corrección para la toma de beneficios y los mercados muestran resiliencia a caer más. El bajo nivel de contagio del coronavirus alcanzado, así como la buena evolución de la vacunación, excelente en el caso español, provocan ver la luz más claramente al final del túnel en una vuelta a un alto grado de normalidad. La bolsa continúa siendo el activo a medio plazo con mejores perspectivas en este nuevo entorno inflacionista. La publicación de los resultados del tercer trimestre, así como el inicio del tapering, serán los factores a vigilar. Pero el entorno de tipos tradicionalmente bajos y unos resultados empresariales sólidos en plena recuperación pueden ser el caldo de cultivo para alcanzar cotas superiores de aquí a final de ejercicio.

Esperamos que esta carta les encuentre bien de salud.



Ricard Torrella Fajas
Consejero Delegado



CUADRO DE RENTABILIDADES

IIC	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	30/09/2021
GESINTER FLEXIBLE STRATEGY Intervalor Bolsa Mixto	+20,23%	+3,19%	-12,01%	+7,85%	+12,17%	-3,53%	+11,21%	+14,08%	+2,22%	-11,56%	+6,98%	-3,377%	+5,90%
GESINTER CHINA INFLUENCE Intervalor Fondos	+19,56%	+5,50%	-15,32%	+6,91%	+8,45%	-2,29%	-0,47%	+13,17%	+9,51%	-15,32%	+11,37%	-11,25%	+2,87%
GESINTER WORLD SELECTION Intervalor Accs. Int.	+34,74%	+4,72%	-17,52%	+5,11%	+31,85%	-5,80%	-3,67%	+17,89%	+12,25%	-22,66%	+6,69%	-10,19%	+10,18%