

## 1er Semestre 2021

Estimado partícipe,

Si algo ha quedado claro en este primer semestre, tras la obtención de las vacunas antes de terminar el anterior ejercicio, es que la recuperación económica ha sorprendido por su fortaleza. Las principales economías han sido capaces de retomar el crecimiento mundial siendo este revisado al alza en el mes de abril por parte de la OCDE, para el 2021 del 5,6% al 5,8%, y para el 2022, del 4% al 4,4%. Se han publicado datos macroeconómicos durante estos primeros seis meses como han sido el PMI de servicios o la confianza del consumidor en Estados Unidos que se han situado en máximos. Un hecho evidente es que la demanda de bienes y servicios ha estado allí, esperando una vuelta a cierto grado de normalidad, para volver a consumir bienes y servicios.

Estamos en pleno proceso de vacunación, que si bien errático al principio, está produciéndose de forma masiva y bastante exitosa, aunque a pesar de ello, se ha introducido recientemente la variante Delta que está provocando una quinta ola y está perjudicando todo el sector del ocio relacionado con los meses de verano.

Existen varias consecuencias del fuerte grado de recuperación. Una es la disrupción en algunos suministros, como por ejemplo en el sector de semiconductores, que han originado cuellos de botella por el lado de la oferta que no han alcanzado a satisfacer el fuerte tirón de la demanda, ralentizando así el crecimiento en algunos sectores. La otra, en boca de todos, la aparición de la inflación y la disyuntiva de si en este entorno inflacionario, los Bancos Centrales deberían de empezar a aplicar políticas monetarias más restrictivas, lo que provocaría un freno al proceso de recuperación. Tanto desde la Reserva Federal como desde el Banco Central Europeo afirman de que se trata de una inflación transitoria y que no se va a producir un “tapering” en este año. El nombramiento de Janet Yellen, en el nuevo gobierno de Estados Unidos, como Secretaria del Tesoro, ahonda esta tesis por su perfil más propenso hacia políticas monetarias acomodaticias.

Las bolsas han recogido con amplias subidas el entorno actual en el que nos encontramos y que no deja de ser muy beneficioso para ellas: recuperación económica, proceso de vacunación, Bancos Centrales apoyando, etc. En la parte final del semestre Estados Unidos se ha vuelto a erigir en el mercado líder. Es bueno remarcar que a lo largo de estos seis meses ya hemos sufrido diversas correcciones en los mercados: en el índice tecnológico Nasdaq ha habido dos correcciones de entre el 8% y el 10% y otra de más del 15% en la bolsa china. Los dientes de sierra siempre están presentes. Los únicos resultados publicados en lo que llevamos de año, los del primer trimestre, han batido de manera amplia las expectativas de los beneficios: un 85% en Estados Unidos y un 73% en Europa. La aparición de la inflación ha disparado las materias primas. Los tipos de interés del lado más largo de la curva, se tensionaron en el segundo trimestre pero han vuelto a moderarse en niveles históricamente bajos.

A nivel geopolítico, cabe destacar la tranquilidad por la que estamos pasando en estos meses. Los países se están centrando en mejorar sanitariamente a su población, lo que no deja tiempo a disputas políticas graves.

Entramos en los meses de verano en los que el poco volumen como consecuencia del período vacacional provoca, en ocasiones, vaivenes en los mercados. Las bolsas han subido fuerte y períodos de consolidación forman parte del escenario. La tendencia alcista es fuerte y se realiza siempre con dientes de sierra que hemos de aprovechar para tomar posiciones en aquellas empresas que vuelvan a precios atractivos. Pensamos que tras la corrección una zona atractiva para incrementar es Asia, y más concretamente China, que tras liderar la recuperación bursátil el año pasado, en este ejercicio se ha quedado muy rezagada y estamos cerca de un buen punto de entrada.

Seguimos en el proceso iniciado en marzo con la nueva política de inversión de nuestros Fondos en la que vamos centrando las inversiones hacia los mercados internacionales en detrimento de la renta variable española y la de la eurozona. Estamos muy satisfechos con los resultados.

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

IIC	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	30/06/2021
<b>GESINTER FLEXIBLE STRATEGY</b> 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%	+8,68%
<b>GESINTER CHINA INFLUENCE</b> 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%	+7,95%
<b>GESINTER WORLD SELECTION</b> 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%	+16,66%