

28 de Febrero de 2019

EUROPA					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
EUROSTOXX	3.298,26	4,39%	9,89%	16,31	3,52%
IBEX	9.277,70	2,44%	8,64%	13,48	3,42%
CAC 40	5.240,53	4,96%	10,78%	17,82	3,30%
DAX	11.515,64	3,07%	9,06%	14,48	3,08%
FTSE 100	7.074,73	1,52%	5,15%	16,94	4,83%
ESTADOS UNIDOS					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
S&P 500	2.784,49	2,97%	11,08%	18,48	1,96%
DOW JONES	25.916,00	3,67%	11,10%	16,58	2,22%
NASDAQ	7.097,53	2,76%	12,13%	22,66	1,08%
ASIA					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
NIKKEI	21.385,16	2,94%	6,85%	16,10	2,04%
HAN SENG	28.633,18	2,47%	10,79%	11,05	3,46%
MSCI (USD)					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
MSCI WORLD	2.085,85	2,83%	10,72%	17,37	2,51%
EMERGENTES	1.050,95	0,10%	8,82%	12,81	2,73%

Las cifras expuestas están expresadas en moneda local.

Fuente: Bloomberg  
Todos los datos han sido recogidos el último día hábil del mes al que hace referencia el resumen.

### ENTORNO

Noticias positivas durante el mes en cuanto a las incertidumbres que nos había dejado el mes anterior. En EEUU, el Presidente Trump logró firmar un Decreto que permitió la apertura de la Administración y "levantar el shutdown". Además, concedió un aplazamiento a la entrada en vigor de los aranceles a las importaciones de China previstos para inicios de marzo, con lo que otorgó mayor plazo y expectativas de acuerdo en el largo proceso negociador que mantienen ambas partes. Las dos medidas contribuyeron al buen tono que tienen los mercados financieros, en general, durante el presente año. En cambio, las cifras macroeconómicas siguieron ofreciendo lecturas negativas, especialmente en Europa. Con un crecimiento del 0,2% (1,2% anual) en el cuarto trimestre, la zona euro registró el menor ritmo de crecimiento de los últimos cuatro años. Mientras Italia ya se encuentra en recesión técnica (-0,2% crec. PIB en el cuarto trimestre), Alemania rebajó sus previsiones para el presente año hasta un leve +1% crec. PIB. En EEUU, si bien también ha disminuido, el crecimiento anualizado del PIB del cuarto trimestre fue de +2,6%. La problemática en torno al Brexit quedó aplazada para marzo, y será cuando el Parlamento podrá vetar una salida "sin acuerdo", con lo que el Brexit se podría aplazar dos años.

### BOLSAS

Las alzas continuaron en febrero y algunas plazas acumulan revalorizaciones anuales de doble dígito que neutralizan las pérdidas del pasado año. En EEUU, con la práctica totalidad de resultados empresariales del 4to. trim. publicados, el 63% superaron las expectativas de beneficios de los analistas y el 37% lo hizo en la cifra de ventas. En Europa, si bien únicamente han reportado la mitad de las compañías, el 46% batió las expectativas de beneficios y el 57% en materia de ventas. Los mercados emergentes también evolucionaron al alza, impulsados por la buena marcha de China que acumula un +25% en el año y por un entorno de tipos de interés benigno a nivel mundial. En España tuvo escaso impacto la no aprobación de los Presupuestos y la convocatoria de elecciones para el próximo mes de abril. Destacar que, a pesar de las incertidumbres sobre el crecimiento económico, se publicó que los dividendos pagados por las compañías en el año anterior creció a un ritmo del 8,5% anual, cuando el promedio histórico es de +5,7%. El principal contribuidor siguió siendo EEUU que repartió un 42% de los dividendos globales (+7,2% de crecimiento en 2018).

BONOS					
	TIR 10 Y	MTD (p.b)	YTD (p.b.)	TIR 3 Y	TIR 1 Y
ALEMANIA	0,18%	3,4	-5,9	-0,47%	-0,53%
ESPAÑA	1,17%	-2,3	-24,3	-0,08%	-0,32%
REINO UNIDO	1,30%	8,3	2,5	0,87%	0,82%
ESTADOS UNIDOS	2,72%	8,57	3,08	2,49%	2,54%
JAPÓN	-0,02%	-2,7	-2,5	-0,15%	-0,15%
DIVISAS					
	NIVEL	MTD	YTD	feb.-18	feb.-17
EURO/USD	1,137	-0,67%	-0,84%	1,2194	1,0576
EURO/GBP	0,857	-1,81%	-4,62%	0,8862	0,854
EUR/JPY	126,67	1,62%	0,67%	130,08	119,27
MATERIAS PRIMAS					
	NIVEL	MTD	YTD	feb.-18	feb.-17
PETRÓLEO	66,03	6,69%	22,73%	65,78	55,59
ORO	1313,32	-0,60%	2,40%	1318,31	1248,44
MACRO					
	Δ PIB (%)	Δ Inflación (%)		T. Paro (%)	
EUROZONA	1,2	1,5		7,8	
EEUU	2,6	1,6		3,8	

Las cifras expuestas están expresadas en moneda local.

Fuente: Bloomberg

Todos los datos han sido recogidos el último día hábil del mes al que hace referencia el resumen.

## TIPOS DE INTERÉS

En esta materia es donde ha habido los cambios de expectativas más importantes y han sido catalizadores para la buena evolución de los "activos de riesgo". Tanto la FED como el BCE han adoptado un tono "acomodaticio" y las expectativas de algunas alzas de tipos de interés se descartan para el presente año. Mientras la primera se ha manifestado prudente en cuanto a la evolución del ciclo económico y ha abandonado su proceso de "ajuste" (Quantitative Tightening), la segunda dejó entrever que habrán nuevos Programas de préstamos para los Bancos (TLTRO) con lo que se descartarían subidas de tipos de interés para el medio plazo.

## DIVISAS

A pesar de los cambios comentados en el apartado anterior, no ha habido cambios significativos en los mercados de divisas. El cruce €//\$ siguió moviéndose dentro del amplio rango lateral, entre 1,12 y 1,16, de los últimos seis meses. La Libra esterlina sí tuvo movimientos destacables y acumuló una apreciación del +4,6% anual. El retraso en el calendario fijado para el Brexit abre un abanico de posibilidades múltiples e inciertas, pero su principal catalizador fue que el dirigente laborista, Jeremy Corbyn, mostrara su apoyo a la posibilidad de realizar un segundo referéndum.

## COMENTARIO DEL MES

### LA INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE (ISR)



En los últimos años se ha producido un incremento notable en la concienciación de los inversores, y por tanto, en la demanda de Productos financieros que cumplan criterios de "Inversión Socialmente Responsable" (ISR). Se calcula que, en España, los Fondos de Inversión con Política de inversión ISR, ha crecido a un ritmo del 20% en los últimos años; muy por encima del crecimiento experimentado por la industria en general. Pero, ¿qué significa exactamente la "Inversión Socialmente Responsable"? A pesar que muchos Productos se han apresurado a incorporar estas siglas, no "todo vale", y menos en esta materia. En términos generales, se entiende la ISR como aquella inversión que incluye, por un lado, el análisis financiero (rentabilidad-riesgo) y, por otro, un análisis extra-financiero (los denominados criterios "ASG": medioambientales, sociales y de Buen Gobierno corporativo).

Se trata de una herramienta de promoción de las políticas socialmente responsables o de sostenibilidad en las entidades en las que se invierte, de manera que acaban teniendo un impacto positivo en la sociedad y en el medioambiente. Existen distintas estrategias ISR pero, a efectos de simplificación, podemos distinguir entre las "de exclusión" (aquellas que evitan directamente ciertas empresas, sectores, países... por comportamientos contrarios a normativas intl. o derechos básicos), y las de "impacto" (en que además del rendimiento financiero, pretenden producir un impacto social y/o ambiental positivo). En este último caso, quizás, la vinculación de las inversiones a algún/os de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible ("ODS") aprobados por ONU y ratificados por los 193 países miembros, sería la mejor aproximación. Es importante no confundir el concepto "Productos ISR" con el de "Productos Solidarios". Estos últimos únicamente se comprometen a colaborar económicamente con algún Organismo, ONG, etc. que realice una labor social. Todavía no está claro si las inversiones que siguen criterios ISR son más rentables que las "tradicionales", el 80% de los estudios afirman positivamente. De lo que sí hay consenso al 100% es que la aplicación de los criterios ISR a las inversiones permite reducir el riesgo de las mismas.

En Gesiuris tenemos un fondo que cumple con los criterios ISR con estrategia de impacto. Puede consultarlo en el siguiente enlace: <https://goo.gl/XQR6MY>

Aviso legal: Este documento, así como los datos, opiniones y estimaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por GESIURIS ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, "GESIURIS") con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del mismo, obtenida de fuentes consideradas fidedignas por GESIURIS. Debido al contenido meramente informativo de este documento, el mismo no puede tomarse en consideración para la toma de decisiones. Se debe tener en cuenta que rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. Rogamos no duden en ponerse en contacto con GESIURIS en el supuesto de precisar cualquier aclaración o información adicional.

Gesiuris Asset Management, SGIC, SA · Rambla Catalunya, 38 9ª pl. · 08007 Barcelona · Tel: 902 023 938 Fax 932156645

e-mail: [atencionalcliente@gesiuris.com](mailto:atencionalcliente@gesiuris.com) · [www.gesiuris.com](http://www.gesiuris.com) · @gesiuris