

31 de Mayo de 2018

EUROPA					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
EUROSTOXX	3.406,65	-3,67%	-2,78%	15,70	3,44%
IBEX	9.465,50	-5,16%	-5,76%	14,00	3,14%
CAC 40	5.398,40	-2,21%	1,62%	17,37	3,17%
DAX	12.604,89	-0,06%	-2,42%	14,24	3,04%
FTSE 100	7.678,20	2,25%	-0,12%	13,87	4,06%
ESTADOS UNIDOS					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
S&P 500	2.705,27	2,16%	1,18%	20,89	1,90%
DOW JONES	24.415,84	1,05%	-1,23%	18,58	2,20%
NASDAQ	6.967,73	5,48%	8,93%	26,06	0,96%
ASIA					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
NIKKEI	22.201,82	-1,18%	-2,47%	17,18	1,78%
HAN SENG	30.468,56	-1,10%	1,84%	12,67	3,47%
MSCI (USD)					
	NIVEL	MTD	YTD	PER x	RENT. DVD
MSCI WORLD	2.092,92	0,31%	-0,50%	18,76	2,38%
EMERGENTES	1.120,71	-3,75%	-3,26%	14,20	2,44%

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

La política siguió marcando los acontecimientos en los mercados financieros mundiales. En plano europeo, las incertidumbres en el proceso de formación de gobierno en Italia, a la que se sumó la moción de censura y posterior cambio de gobierno en España, generó inestabilidad en los principales índices europeos. Por su parte, la administración norteamericana siguió sembrando incertidumbre: primero con su retirada en el pacto nuclear con Irán, la posterior cancelación de la cumbre con el presidente de Corea del norte y, finalmente, con la aprobación de la imposición de aranceles sobre el acero y aluminio a las importaciones provenientes de Europa, Canadá y México. La inestabilidad en las zonas emergentes estuvo focalizada en Argentina, que se vio obligada a solicitar ayuda al FMI, a la vez que Brasil y Turquía sufrieron la inestabilidad de los resultados inciertos que pronostican en sus próximos comicios electorales. Los indicadores de crecimiento económico mundial siguieron mostrando lecturas por encima de los promedios históricos de los últimos años, aunque los indicadores avanzados de las principales economías empiezan a enviar señales de cierto "techo".

### BOLSAS

La evolución mensual fue muy dispar por áreas geográficas. MIB Italiano -9,1%, Ibex35 -5,1% y Eurostoxx50 -3,6% destacaron negativamente por sus descensos. La tensión vivida en los mercados de renta fija y la ampliación de las Primas de Riesgo tuvo su reflejo automático en la renta variable. En EEUU, el sector tecnológico lideró las alzas de los índices, SP500 +2,1%, gracias a la buena temporada de publicación de resultados y la mejoría de cifras respecto a Europa. En las áreas emergentes, la tensión también vivida en categoría renta fija y divisas, tuvo su repercusión negativa. Finalizada la temporada de publicación de resultados empresariales, en el corto plazo, con el permiso de la política, la atención se centrará en los mensajes de política monetaria a la vez que en la evolución de los indicadores avanzados y estas lecturas dispares que están presentando.

BONOS					
	TIR 10 Y	MTD (p.b)	YTD (p.b.)	TIR 3 Y	TIR 1 Y
ALEMANIA	0,34%	-21,8	-8,6	-0,59%	-0,65%
ESPAÑA	1,50%	22,3	-6,4	0,12%	-0,22%
REINO UNIDO	1,23%	-18,8	4	0,65%	0,52%
ESTADOS UNIDOS	2,86%	-9,45	45,3	2,55%	2,22%
JAPÓN	0,04%	-1,5	-0,8	-0,13%	-0,14%
DIVISAS					
	NIVEL	MTD	YTD	may.-17	may.-16
EURO/USD	1,169	-3,19%	-2,60%	1,1244	1,1132
EURO/GBP	0,879	0,21%	-0,98%	0,8723	0,769
EUR/JPY	127,23	-3,65%	-5,95%	124,56	123,25
MATERIAS PRIMAS					
	NIVEL	MTD	YTD	may.-17	may.-16
PETRÓLEO	77,59	3,22%	16,03%	50,31	49,69
ORO	1298,51	-1,28%	-0,33%	1268,92	1215,32
MACRO					
	Δ PIB (%)		Δ Inflación (%)		T. Paro (%)
EUROZONA	2,5		1,9		8,5
EEUU	2,2		2,5		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

Movimientos significativos en la R. Fija "periférica", con episodios de elevada tensión en Italia, dónde la negociación por un gobierno estable y moderado que no iniciase un movimiento "anti europeísta" llevó a la TIR del Bono a 10 años a niveles de +2,81% (+103 pb). España tuvo relativo contagio (+20pb. hasta +1,53%), coincidiendo con el cambio de gobierno. De nuevo, la renta fija alemana volvió a actuar de refugio (-23 pb. y 0,32% de TIR) al igual que sucedió con la norteamericana. Los mercados seguirán atentos a la evolución de las tasas de inflación ya que tanto en EEUU como en Europa se encuentran muy cerca de los objetivos marcados por las autoridades monetarias. El alza de los costes energéticos, (el Brent ha subido un +30% en los últimos tres meses), es ahora una variable muy importante a vigilar por sus implicaciones en las estrategias planeadas por los principales Bancos Centrales.

## DIVISAS

El usd\$ continuó revalorizándose contra la mayoría de cruces y consiguió neutralizar las pérdidas anuales. La inestabilidad europea tuvo una clara traslación en forma de debilidad del Euro, que se cambió a niveles de 1,166 eur/usd frente los 1,25 alcanzados en febrero. La fortaleza de la divisa norteamericana, está teniendo consecuencias muy negativas sobre muchas divisas emergentes. La inestabilidad política mundial también está beneficiando al usd\$, que actúa de refugio frente a los temores de que la crisis europea y la inestabilidad emergente aumente. Divisas emergentes como la Lira Turca, Rublo ruso, Peso mexicano y Real Brasileño han tenido depreciaciones de doble dígito en los dos últimos meses. Tras la reunión que mantuvo de la FED, el mercado descuenta que en junio habrá una nueva subida de tipos en EEUU, hasta el rango 1,75%-2,0%.

## COMENTARIO DEL MES

### SCRIP DIVIDEND

La manera más habitual de hacer partícipe al accionista de los beneficios obtenidos por una empresa, es el reparto en efectivo de dividendos. No obstante, son muchas las compañías que en los últimos años han optado por utilizar una vía de remuneración diferente que se denomina "scrip dividend". Ésta supone un reparto de los dividendos en forma de nuevas acciones, en lugar de la tradicional retribución monetaria. Para llevarlo a cabo, la compañía tiene dos alternativas:

- 1- Ampliación de capital para entregar al accionista las nuevas acciones: A cada accionista se le atribuye un número de derechos de suscripción preferente acorde a su participación en el capital de la empresa. Con la entrega de dichos derechos, el accionista podrá adquirir posteriormente las nuevas acciones.
- 2- La compañía puede realizar la distribución de las acciones directamente de su autocartera. Esta opción es menos habitual.

En el primer caso, el accionista puede decidir entre acudir a la ampliación de capital vía el ejercicio de los derechos de suscripción. También puede decidir entre vender los derechos de suscripción preferente en el mercado (cotizan en bolsa), o a la misma empresa, a un precio establecido previamente por la compañía. El tratamiento fiscal de una u otra opción es distinto. En el caso de venta en mercado, será una *Ganancia Patrimonial* sometida a retención. En cambio, en el caso de devolución a la compañía a precio convenido, se trataría de un rendimiento de *capital mobiliario* también sometido a retención. La utilización de esta modalidad supone para la compañía un esfuerzo menor, ya que no es necesario realizar un desembolso en metálico y, al ampliar capital, la estructura de balance de la empresa se ve reforzada. Desde el punto de vista del inversor, las principales implicaciones de escoger entre el scrip dividend o el cobro en metálico, son de carácter fiscal. En el primer caso, al recibir las nuevas acciones, su coste es "cero" y disminuye el coste de adquisición de las que ya se poseen, produciéndose un diferimiento hasta que sean vendidas. En cambio, cuando se produce un pago de dividendos en metálico, además de la retención que practicará la entidad pagadora, el ingreso percibido se deberá incorporar en la declaración personal de IRPF del titular de las acciones como *rendimiento del capital mobiliario*. Obviamente, en la decisión de escoger entre una opción u otra podrán influir las circunstancias tanto personales como de mercado de cada momento, pero es importante tener en cuenta que una de las mayores virtudes del scrip dividend es que proporciona las ventajas del "interés compuesto" para el inversor de largo plazo en el sentido de que, por importes constantes recibidos en forma de acciones, éste va aumentando el rendimiento de su inversión beneficiándose de la "potencia del interés compuesto".

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, SGILC, SA · Rambla Catalunya, 38 9ª pl. · 08007 Barcelona · Tel: 902 023 938 Fax 932156645

e-mail: atencionalcliente@gesiuris.com · www.gesiuris.com · @gesiuris