

3 de Enero de 2020

Estimado co inversor,

La toma de decisiones en la gestión de carteras y en la gestión de patrimonios nunca ha sido fácil. Pero hay momentos en los que la dificultad es particularmente elevada, especialmente si atendemos al doble objetivo que nos marcamos en Gesiuris Cat Patrimonis SICAV: **la consecución de resultados positivos elevados, junto con la protección de nuestros ahorros.**

Actualmente estamos ante un mercado con "momentum" alcista, pero con activos sobrevalorados y con amenazantes riesgos en el ámbito macroeconómico.

El año ha sido muy bueno para los accionistas de **Gesiuris Cat Patrimonis SICAV**, obteniendo un **rendimiento del 10,29%**. Es cierto que el sesgo a la prudencia ha impedido que, en último trimestre del año, se obtuvieran mayores rendimientos en nuestras carteras dadas las revalorizaciones de los mercados, pero ¡Ya quisiéramos rendimientos para 2020 como los que hemos obtenido en 2019!

Conviene recordar que los tipos de interés están negativos, lo que implica que la parte no expuesta a renta variable nos aporta ligeras pérdidas.

Prácticamente no hay inflación ni crecimiento, los beneficios empresariales están estancados y los niveles de deuda siguen elevadísimos.

Parece evidente que las recientes subidas de los precios de los activos tienen una relación directa con las actuaciones de las autoridades monetarias, que cada vez son más intensas. Basta observar las últimas actuaciones de la Reserva Federal americana, o las declaraciones del Banco del Pueblo en China, por no hablar de la anquilosada situación monetaria en Europa o Japón.

Aparecen propuestas encaminadas a acelerar la política monetaria, que consistirían en la entrega de liquidez directa a los agentes económicos (entre ellos a particulares), y también propuestas invitando a que los estados estimulen la economía mediante políticas fiscales (¡generando más deuda pública!).

Puede que con todo ello se consiga reactivar la economía. **Si no lo hace, tendremos correcciones. Una economía que no crece, endeudada y sin inflación, no puede convivir con precios al alza en las acciones de forma continuada.**

En el doble objetivo que mencionábamos, la consecución de resultados elevados, junto con la protección de nuestros ahorros, está más que nunca, el reto de la gestión para 2020.



El Ibex 35 (bolsa española) subió, en 2019 un +11,82%, el Eurostoxx 50 (bolsa europea) un +24,78%, el S&P500 (bolsa americana) un +28,88% y el MSCI Emerging markets un +17,55%. Los rendimientos a 31 de diciembre de 2019 han sido del **+10,29% en Gesiuris Cat Patrimonis SICAV** y del **+5,55% en Gesiuris Urc Patrimonis SICAV**.

El precio de cada acción de **Gesiuris Cat Patrimonis SICAV**, a cierre del ejercicio, era **21,07 euros**, y la de **Gesiuris Urc Patrimonis SICAV**, **16,51 euros**.

El volumen total de los activos de Gesiuris Cat Patrimonis SICAV se situaba a cierre del año en 75.107.000 euros. Al principio del ejercicio era de 67.907.000 euros.

Sobre nuestra posición en renta variable en Gesiuris Cat Patrimonis SICAV

A cierre del ejercicio nuestra exposición en renta variable era inferior al 15% del patrimonio, muy por debajo de nuestras medias históricas, que se sitúan alrededor del 55%. **La prudencia, y la consolidación de beneficios, han motivado esta reestructuración de riesgos.** Es una situación que se corregiría en caso de que los precios de las acciones alcanzaran niveles más atractivos.

Sobre nuestra posición en renta fija y mercado monetario en Gesiuris Cat Patrimonis SICAV

La totalidad del patrimonio no invertido en renta variable se mantiene en mercado monetario a corto plazo en emisores solventes. O tienen vencimientos a muy corto plazo o son emisiones flotantes, con lo que la duración es muy corta. No vemos valor en la inversión en bonos a largo plazo.

Sobre nuestra posición en divisas en Gesiuris Cat Patrimonis SICAV

Prácticamente la totalidad del patrimonio se mantiene en euros. Mantenemos una pequeña posición en dólares como consecuencia de cierta operativa en acciones americanas.

VISIÓN DEL MERCADO Y ESTRATEGIA

En consonancia con lo expuesto en este documento, **vamos a estar recelosos en lo que al mercado concierne.** Las actitudes que se observan entre algunos inversores, como las de "compro acciones porque no hay otra alternativa" o "compro acciones porque no me lo puedo perder", deben ser materia de reflexión. **Esta prudencia no implica que nuestra actuación en los mercados financieros, aun en estas situaciones, no haya aportado valor históricamente y lo siga haciendo en el futuro, pero es cierto que la gestión debe ser más cautelosa y refinada.**

Vamos a seguir las variables macroeconómicas para intentar vislumbrar la consecución del "milagro": que tanto estímulo logre enderezar la senda del crecimiento económico y empresarial.

Mientras persistan las dudas y los precios de las acciones se mantengan elevados, iremos construyendo **estrategias que nos permitan ofrecer un correcto rendimiento respetando el principio de preservación de capital.**

Jordi Viladot Pou

Presidente de Gesiuris Cat Patrimonis SICAV
y de Gesiuris Urc Patrimonis SICAV desde 1998