

Estimados clientes,

Cómo habréis notado en los valores liquidativos de los fondos el año está siendo entre malo y peor. La situación en este 2018 es la siguiente:

- ▮ IBEX (Bolsa Española) -10,33%
- ▮ STOXX 600 (Bolsa Europea) -9%
- ▮ S&P 500 (Bolsa USA) +1,96%
- ▮ MSCI ASIA (Mezcla de Bolsas Asiáticas) -12,47%

Como ejemplo. El fondo COBAS INTERNACIONAL, el vehículo de inversión de Francisco García Paramés, el mejor gestor de la historia en España cae un 23,57%.

Como os he ido diciendo en mis últimas comunicaciones mi gran error de estos años ha sido dar menos peso del debido al mercado Americano que es el mercado que mejor ha ido. Ya os explique que me parecía un mercado caro y que si nos fijáramos en la historia de los mercados era peligroso entrar a precios tan altos ya que si nos encontrábamos con un mercado bajista la recuperación tardaría en llegar.

Nosotros hemos comprado fondos de acciones Europeas y Asiáticas a precios razonables que aún no han dado sus frutos porque no han recuperado su precio “normal” sino que incluso han bajado más.

¿Por qué?

Asia:

Los inversores están muy preocupados por la guerra arancelaria en la que están inmersos China y USA, esto afecta a la región entera y deprime las expectativas de negocio. El proteccionismo es malo y, por tanto, de no alcanzarse a

acuerdos de libre comercio se vería perjudicada la recuperación a corto de las bolsas. Mucho también se habla de la deuda que están acumulando las empresas Chinas con los Bancos locales, y muchos son los que creen que no podrán hacer frente a las amortizaciones. Los países colindantes necesitan a una China fuerte y sana para seguir creciendo. No nos sumamos a esta preocupación ya que la mayor parte de la deuda la acumulan empresas privadas de titularidad pública contra bancos controlados por el gobierno Chino. El Gobierno forzará a las empresas a controlar sus gastos y no poner en peligro a la economía del país y la región.

Cabe recordar las tasas de crecimiento PIB de estos países son muy altas:

- ▮ China: 6,5%
- ▮ India: 7,5%
- ▮ Vietnam: 6,8%
- ▮ Bangladesh: 7,4%
- ▮ Corea del Sur: 3,1%
- ▮ Hong Kong: 3,8%
- ▮ Singapur: 3,6%
- ▮ Tailandia: 3,9%
- ▮ Taiwan: 2,4%

Las economías Asiáticas son cada vez más dinámicas y fuertes y albergan muchas empresas innovadoras y con una clientela potencial enorme. Irán bien.

Europa:

En mi opinión Europa está jugándose en estos días buena parte de su futuro de convivencia conjunta. Dos situaciones están poniendo a prueba el futuro de la Unión: el Brexit y la Deuda.

www.lluissegui.com

Deuda

Tras la crisis de 2008 estamos inmersos aun en plena fase de resaca y algunos países se encuentran en unos niveles de deuda pública astronómicos.

De no poner fin al crecimiento de deuda el Euro no aguantará. No creo que puedan compartir divisa, banco central, normas sobre mercados, bancos y soberanía en general países como Alemania u Holanda, con deudas sobre PIB del 60% e Italia con deuda sobre PIB del 131% y creciendo...

Los Gobiernos de países deficitarios deberán reducir sus gastos, tal y como sí lo han hecho sus ciudadanos y empresas. Los Gobiernos de España, Portugal, Grecia, Italia, Francia son los que preocupan a los inversores y como ven peligrar la estructura financiera-legal de la región pues invierten poco o incluso venden sus posiciones.

Caso Italiano. Hay que tener en cuenta que el único comprador de deuda italiana en estos últimos años ha sido el BCE, que ya ha anunciado que va a dejar de comprarla a finales de este año. ¿Quién entonces va a comprar esa deuda máxime si no para de aumentar? ¿Y a qué precio?

Para que la bolsa suba, esto deberá aclararse. Y se aclarará.

El sector de largo más afectado por esta incertidumbre es el de la Banca Europea, que justamente es el que más pesa en el mercado bursátil del continente. Ver para creer, desde Marzo de 2015 la banca Europea ha perdido 40% de su valor!!! Si nos remontamos a Abril del 2007 veremos que los bancos europeos valían un 80% más que hoy, casi nada.

Brexit.

El Brexit es un evento menos importante en mi opinión aunque también pesa en el ánimo de los inversores ya que genera incertidumbre.

El Brexit provoca que los inversores no sepan cuáles van a ser las normas que deberán seguir las empresas en las que invierten. Cuando los inversores plantean comprar una empresa o tenerla en cartera hacen una previsión de beneficios o de generación de valor. Si no existe seguridad jurídica y no saben cómo le van afectar los futuros cambios no pueden hacer números y por tanto, no invierten.

Si esta situación no se arregla y no se concreta el marco jurídico del futuro para empresas y personas, la bolsa no subirá.

Desenlace:

Las empresas Europeas y especialmente Españolas han ido incrementando sus beneficios desde 2015 en cambio su valor en bolsa ha ido bajando desde entonces, algo ilógico sino fuera por lo explicado anteriormente. Mirad este cuadro.

	2015	2016	2017	2018e	2019e
BPA IBEX	476€	535€	682€	764€	872€
PIN IBEX	10386	8688	10211	8900	¿?
BPA STOXX 50	152€	173€	222€	246€	273€
PIN STOXX 50	3506	3051	3569	3131	¿?

BPA: Beneficio por acción Euros

PIN: Puntos índice en 01 de Noviembre e:
valor esperado por analistas

Parece mentira que las empresas ganen de media en Europa y en España un 60% más y valgan un 10% y 14% menos.

Para el buen inversor en bolsa esta situación es una oportunidad ya que activos con mucho valor cotizan a precios bajos. La experiencia nos enseña que la vida se abre paso, las empresas salen adelante y los mercados tienden al alza.

No creo que sea una temeridad pensar que los políticos Europeos eviten suicidios económicos y lleguen a acuerdos en cuanto a la contención de deuda y al marco jurídico con Gran Bretaña.

www.lluissegui.com

Tampoco es descabellado pensar que la administración Trump llegue a un acuerdo con el gobierno de Xi Jinping en la próxima cumbre del G-20 para finales de Noviembre.

En pocas semanas sabremos el resultado. Gracias

por vuestra paciencia.

*datos recogidos de Análisis Bankinter, Bloomberg y datosmacro.com

www.lluissegui.com