

## 1<sup>r</sup> Semestre 2023

Estimado inversor,

Realmente estos seis meses que llevamos de ejercicio es como si fuera la cara opuesta de la moneda de lo que fueron los mercados el difícil ejercicio pasado. Tenemos la sensación de que los motivos que hundieron los mercados son los que sirven de sostén a este importante rally que empezó a principios del último trimestre del 2022. Podríamos decir que los vientos de frente del 2022 se han convertido en vientos de cola en este primer semestre del 2023, veamos:

- La inflación llega a Estados Unidos al 9,1% en junio del año pasado, en este junio desciende hasta el 3%.
- La guerra entre Rusia y Ucrania es una guerra de inflación e incertidumbre, mientras que ahora se está volviendo más predecible y estancada.
- Los precios del petróleo subieron de \$75 a \$130, y en este año retroceden de \$130 a \$75.
- Los precios de los alimentos se dispararon a nivel global, y este año ya bajan a nivel interanual.
- La cadena de suministros presionó el coste de los bienes y ahora se desploma.
- El bono a 10 años americano pasó del 1,5% a más del 4% y este año baja del 4% al entorno del 3,7%.
- La Reserva Federal y el BCE con prisas para subir tipos y atajar la inflación, y ahora estamos cerca del final de la subida de tipos y se convierten en más predecibles.
- A mitad de año pasado la inflación americana estaba al 9,1% y los tipos al 1,75% y ahora los tipos están al 5,25% y la inflación en el 3%.
- China está con política de Covid cero y el 9 de enero de este año China reabre la economía tras más de mil días.
- La confianza de los directivos de las empresas americanas cae al mayor ritmo en 50 años, mientras que en el 2023 hace suelo.

Además, la tan esperada recesión se está haciendo de rogar. Excepto en Alemania en donde llevan dos trimestres con un leve crecimiento en negativo, en Estados Unidos han revisado el PIB al alza en este mes de junio. A ello, hemos de sumar la robustez del empleo que se sitúa en el 3,6% (más de pleno empleo) en Estados Unidos y en el 6% en la eurozona (mínimos desde la creación del euro). El ahorro existente todavía como consecuencia de los meses de la pandemia también es una ayuda a los mercados y es un hecho diferencial a otros momentos de crisis que hemos vivido.

La publicación de resultados del primer trimestre superó las expectativas, más del 79% de los resultados empresariales batió las expectativas, en un entorno de tipos de interés nada favorable. Lo que muestra la capacidad de las empresas para adaptarse a los nuevos tiempos.

Estos nuevos tiempos destacan sobre todo por la finalización del dinero barato, se han terminado tras muchos años los tipos negativos que vivimos. De hecho, hemos asistido a las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia que situan las tasas oficiales en el 5-5,25% en Estados Unidos y en el

4% en la eurozona. En el primer caso creemos que está cerca de su fin, mientras que el BCE es posible que suba dos veces más desde los niveles actuales, hasta el 4.5%

Hemos asistido también a tropiezos en la recuperación como la minicrisis bancaria vivida en el mes de marzo centrada en dos focos. El primero, una serie de bancos regionales americanos centrados en el segmento de start-ups, como el Silicon Valley Bank, que invirtieron sus depósitos en renta fija a medio y largo plazo y que con el cambio de tipos y la retirada de efectivo masiva de sus clientes han tenido que ser ayudados. El segundo, el Credit Suisse, por otros motivos pero que no sorprende tras años de varias multas. La solución fue que su competidor, la UBS, se hiciera con él. Los descensos fuera de los afectados y del sector fueron los propios de estos eventos de volatilidad.

A nivel geopolítico, estos seis meses continúan con la guerra de Rusia y Ucrania muy enquistada. Quizás la espantada de los paramilitares de Wagner pudo llegar a poner nerviosos a los mercados, pero entre que fue en fin de semana y su resolución fue muy rápida, la situación no fue a mayores y continúa todo más o menos igual.

Otro aspecto a destacar, mencionado antes, es la apertura de la economía China tras más de mil días cerrada, dice así adiós a las políticas de Covid-cero que tanto han afectado a la población y la economía. La reapertura económica debería ser un impulso para el comercio mundial y sobre todo para la zona asiática tras los cuellos de botella vividos en la cadena de suministros vividos a lo largo del 2022.

A nivel bursátil nos gusta el escepticismo reinante actual. Con la célebre cita de John Templeton “Los mercados alcistas nacen en el pesimismo, crecen en el escepticismo, maduran en el optimismo y mueren en la euforia” podríamos afirmar que estamos entrando en la fase segunda. En octubre pasado se inició un mercado alcista que se ha ampliado en estos seis meses del 2023 y pocos inversores vieron venir y en el que pocos creen mientras va ganando tracción. Desde el punto de “behaviorial finance” o las conductas financieras de los individuos es un aspecto positivo sin duda de cara a la evolución de las bolsas.

Continúa existiendo riesgo y no va a ser un camino lineal, pero la forma en que los mercados se están comportando ya ha sucedido anteriormente y sugiere que las alzas continuarán y que los mínimos de octubre no se volverán a testear. Numerosos datos y tablas de los mercados que se remontan a datos desde la segunda guerra mundial apuntan a ello.

Atentamente,



Ricard Torrella Fajas  
Consejero Delegado




**CUADRO DE RENTABILIDADES**

IIC	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>GESINTER FLEXIBLE STRATEGY</b> Intervalor Bolsa Mixto	+20,23%	+3,19%	-12,01%	+7,85%	+12,17%	-3,53%	+11,21%	+14,08%
<b>GESINTER CHINA INFLUENCE</b> Intervalor Fondos	+19,56%	+5,50%	-15,32%	+6,91%	+8,45%	-2,29%	-0,47%	+13,17%
<b>GESINTER WORLD SELECTION</b> Intervalor Accs. Int.	+34,74%	+4,72%	-17,52%	+5,11%	+31,85%	-5,80%	-3,67%	+17,89%
<b>TORRELLA INVERSIONES SICAV</b>	+27,49%	+6,21%	-15,92%	+3,52%	+32,15%	-4,76%	-3,05%	+16,66%

IIC	2017	2018	2019	2020	2021	2022	30/06/2023
<b>GESINTER FLEXIBLE STRATEGY</b> Intervalor Bolsa Mixto	+2,22%	-11,56%	+6,98%	-3,37%	+7,00%	-10,98%	+10,57%
<b>GESINTER CHINA INFLUENCE</b> Intervalor Fondos	+9,51%	-15,32%	+11,37%	-11,25%	+2,46%	-15,56%	+0,05%
<b>GESINTER WORLD SELECTION</b> Intervalor Accs. Int.	+12,25%	-22,66%	+6,69%	-10,19%	+10,21%	-17,43%	+16,01%
<b>TORRELLA INVERSIONES SICAV</b>	+11,65%	-23,23%	+6,51%	-8,44%	+9,06%	-16,48%	+14,29%
<b>GESINTER GOLDEN FOCUS</b>							+2,48%

**DOSIER DE PRENSA**



Lunes 17 de julio de 2023 | Nº 1 Año XXXIII | nº 11.251 | Primera Edición | [www.expansion.com](http://www.expansion.com)

**#4/177**

**Mixtos RV Global**

1	MutuaFondo Mixto Flexible	15,57	14,38	8,62	0,40	0,52	Mutuaactivos
2	Unifond Mixto RV C	--	11,22	7,83	0,02	0,49	Unigest SGIC
3	Fonglobal Renta	24,97	10,86	7,29	0,91	0,75	GVC Gaesco Gestión
4	Gesinter Flexible Strateg	14,54	10,36	11,08	0,19	1,50	Gesinter
5	AGI Intel Cities ATH	--	10,27	11,72	2,14	1,60	Allianz Global Invest
6	Unifond Mixto RV A	18,75	10,12	7,27	-0,06	1,48	Unigest SGIC
7	GVC Gaesco Sostenible	24,42	9,64	8,02	0,62	0,70	GVC Gaesco Gestión
8	AGI Strategy 75 CT	19,76	9,36	12,03	1,57	1,10	Allianz Global Invest
9	BB Dynamic Coll. Hed. L	12,78	8,65	8,86	1,42	1,96	Mediolanum
10	Fongprofit	16,60	7,94	4,74	0,61	0,86	Gesprofit

**#1/12**

**RV China y Hong Kong**

1	Gesinter China Influence	-4,12	-3,82	0,83	-0,46	2,35	Gesinter
2	JPM Greater Ch A-Acc USD	-17,20	-13,42	-3,13	-3,08	1,50*	JPMorgan Asset M.
3	JPM Greater Ch D-Acc USD	-19,67	-14,30	-3,63	-3,16	1,50*	JPMorgan Asset M.
4	China New Economy	--	-17,57	-17,66	0,44	0,00	Carmignac Gestion Lux
5	JPM China A Research Enha	--	-20,99	-6,70	-1,29	0,00	JPMorgan Asset M.
6	JPM China A-Acc USD	-30,21	-22,15	-13,01	-2,20	1,50*	JPMorgan Asset M.
7	JPM China D-Acc USD	-32,29	-22,93	-13,49	-2,30	2,00*	JPMorgan Asset M.
8	JPM China A Res. Enha Eq.	--	-23,11	-7,58	-2,08	0,00	JPMorgan Asset M.
9	JPM China A-S Opp A - Acc	-22,18	-26,10	-13,81	-1,56	2,40	JPMorgan Asset M.
10	JPM China A-Share Op.A	-22,14	-26,51	-13,75	-1,70	1,50*	JPMorgan Asset M.

**#14/240**

**RV Global**

1	GVC Gaesco Global Eq DS	--	28,64	23,86	0,65	2,34	GVC Gaesco Gestión
2	MFS Merid Fd Ct Yo Fd AH1	63,71	24,88	15,34	4,06	0,00	MFS Meridian F.
3	Profit Bolsa	48,89	24,84	11,78	1,54	0,07	Gesprofit
4	JPM Gb Growth Fund USD A	0,49	22,52	25,64	3,17	1,50*	JPMorgan Asset M.
5	JPM Gb Growth Fund EUR D	-1,78	21,50	25,09	3,09	1,50*	JPMorgan Asset M.
6	Bestinvest Internacional	30,95	21,27	18,00	1,96	1,88	Bestinvest
7	GVC Gaesco Multinacional	61,73	20,73	12,93	1,05	2,35	GVC Gaesco Gestión
8	MFS Gb Stratg Eq AH1 Acc	--	19,68	20,44	3,08	0,00	MFS Meridian F.
9	JPM Gb Focus AAcc(hgd)	41,61	19,46	14,64	1,53	1,50*	JPMorgan Asset M.
10	JPM Gb Select Eq AAccEUR H	--	19,46	15,09	1,66	1,50	JPMorgan Asset M.
11	Aurum Renta Variable	15,38	18,39	20,30	-0,26	1,45	Santander Asset Mg.
12	JPM Gb Focus D (acc) - EU	37,36	18,26	14,04	1,45	1,50*	JPMorgan Asset M.
13	Azvalor Internacional	157,09	18,14	2,72	3,22	0,00	azValor
14	Gesinter World Selection	23,95	17,87	18,27	0,50	1,50*	Gesinter
15	Gestión Value A	74,39	17,34	10,01	2,35	0,98*	Andbank Wealth

**FUND&PEOPLE** News Community Events Analysis Learning

Por Temas **Noticias** Podcasts

INVERSIONES ALTERNATIVAS LANZAMIENTOS

## GESINTER SE ESTRENA LA INVERSIÓN ALTERNATIVA CON SU PRIMER FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Ana Palomares 2 de marzo de 2023



Photo by Danielle MacInnes on Unsplash

**L**a gestora **Gesinter** es una de las últimas firmas en apuntarse a la inversión alternativa. Lo ha hecho con el registro en la CNMV de su primer fondo de inversión libre, **Gesinter Golden Focus FIL**, dirigido a inversores profesionales.

"Hemos lanzado un FIL en esta nueva etapa de la gestora porque cada vez es más necesario conseguir una mayor especialización", explican desde la gestora. Una de las razones por la que han optado por la fórmula de FIL para su nuevo producto es para evitar las obligaciones de diversificación que exigen las IIC tradicionales.

**Tiempo lectura: 1 min.** "Queríamos contar con una estructura que nos de una flexibilidad para poder tomar decisiones de inversión óptimas sin tener que hacer frente a la restricciones que obligan los UCITS como las de diversificación del 5%. Con el FIL podemos superar esos límites y tener una cartera concentrada en 8 valores, con pesos de entre el 5 y 15% cada uno", explica el gestor del fondo **Joan Esteve**, que se incorporó a la gestora hace ahora un año.

El universo de inversión del fondo es la renta variable global con una filosofía de long only, una cartera muy concentrada en pocos valores y valor liquidativo diario. "Queremos tener una cartera con convicciones y ser más exigentes a la hora de seleccionar las inversiones buscando compañías con menores riesgos y más predictibilidad de sus resultados y desempeño", explica.

En un primer momento, dicha cartera estará compuesta en gran parte por con empresas tecnológicas y también del sector alimentario y aunque por ley no están sujetos a cumplir con requisitos de diversificación por valores, si se ponen como objetivo no invertir más del 30% en una única temática de inversión o sector.

Además de este fondo de inversión libre, la gestora cuenta con otros tres fondos, uno mixto y dos especializados en renta variable.





TRIBUNA  
**JOAN ESTEVE**  
Gestor del Gesinter Golden Focus FII, Gesinter



La diversificación óptima se puede encontrar entre seis y 10 acciones que no estén correlacionadas y a partir de ahí cada vez es más ineficiente: reduce la rentabilidad sin reducir significativamente el riesgo.

## LOS BENEFICIOS DE LA CONCENTRACION

**E**n la gestión a largo plazo lo óptimo consiste en maximizar la rentabilidad y a la vez no sufrir una pérdida permanente de capital, y ambas cosas van ligadas. La piedra filosofal es el conocimiento de las inversiones y la concentración óptima en las mejores. Como dijo Warren Buffett: "Lo bueno es escaso y diversificar no tiene sentido para los que saben lo que hacen".

Académicamente está aceptado que la diversificación óptima se puede encontrar entre seis y 10 acciones que no estén correlacionadas y a partir de ahí cada vez es más ineficiente: reduce la rentabilidad sin reducir significativamente el riesgo. La clave está en aumentar la seguridad estudiando cada una de las inversiones, ser muy exigente en la selección y diversificar en diferentes activos cuyas naturalezas no estén relacionadas. Ahora bien, la normativa europea UCITS que regula la inmensa mayoría de los fondos de inversión en España

impone unas fuertes restricciones, entre ellas obliga a tener un mínimo de 16 inversiones, que en la práctica suponen más de 20 si se quiere estar totalmente invertido y no incumplir los límites. ¿Cuál es el coste de esta diversificación obligada?

Durante cuatro años y tres meses de la vida del fondo UCITS Alondra Capital FI, de forma coetánea y paralela al asesoramiento del fondo realizamos el estudio del efecto sobre la rentabilidad que tiene una liberación de los límites de concentración, el resultado fue un incremento de la rentabilidad del 6,4% anual con tan solo un incremento de la volatilidad del 1,6%.

A raíz de este estudio pudimos observar los beneficios que aporta la libertad para optimizar la concentración. Entre los pocos tipos de fondos de inversión en España que tienen esta capacidad están los Fondos de Inversión Libre (FIL), que permiten optimizar esta gestión.

MARZO | FUNDSPEOPLE 93

**fundsnews.es**

Profesionales Productos Gestoras Banca Privada Value Investing

### Magallanes, gestora española independiente más rentable en enero, con un rendimiento del 11%

Seguida por Euroagentes Gestión, Buy & Hold, Bestinver y **Gesinter**

**M**agallanes Value Investors se ha convertido en la gestora independiente de activos más rentable durante el mes de **enero** en España, con un rendimiento medio en sus fondos del **11,62%**, según el informe publicado este jueves por la consultora **Vdos**.

09 feb, 2023

Act. a las 12:48

**César Vidal**

Magallanes, liderada por el gestor **Iván Martín**, ha registrado una rentabilidad del **12,85%** en su fondo 'European Equity', especializado en acciones europeas.

Además, consiguió un rendimiento del **8,56%** en el fondo 'Iberian Equity', centrado en España y Portugal; y del **6,6%** en el 'Microcaps Europe', enfocado en pequeñas

empresas.

Después de Magallanes, las gestoras independientes más rentables han sido **Euroagentes Gestión**, con un rendimiento medio mensual del 10,14% en todos su productos, seguida de **Buy & Hold** (9,77%), **Bestinver** (8,61%) y **Gesinter** (8,3%).