

SELECCIÓN BANCA PRIVADA 30, FI

Evolución Mercados octubre

Mes muy positivo para los activos de riesgo, especialmente los **mercados de renta variable** del área desarrollada, siendo el mercado estadounidense el más brillante, seguido por el mercado europeo y en menor medida la zona emergente. En el lado contrario destaca Japón, mercado con elevada incertidumbre interna en la antesala de sus elecciones. El buen comportamiento de este mes ha estado muy soportado por los fuertes resultados empresariales, (el 82% de las compañías norteamericanas han sorprendido al alza), paralelamente están mejorando las tendencias de Covid, estos dos aspectos han contrarrestado otras preocupaciones que siguen todavía en el foco, como son: los detalles sobre tapering, los problemas sobre las cadenas de producción y los datos de inflación.

Esto último, sí que está afectando a los **mercados de renta fija**, que han visto repuntes en general de todas las curvas, especialmente las curvas soberanas.

RENTABILIDAD MERCADOS

	oct-21	sep-21	ago-21	2021	2020	2019	2018
MONETARIO Y LIQUIDEZ							
LIQUIDEZ	0,0%	0,0%	0,0%	-0,4%	-0,5%	-0,4%	-0,4%
MONETARIO USD	0,1%	2,0%	0,5%	5,4%	-8,2%	4,6%	6,6%
RENTA FIJA							
DEUDA PÚBLICA C/P EUR	-0,3%	-0,1%	-0,1%	-0,7%	0,0%	0,3%	-0,1%
DEUDA PÚBLICA C/P ESPAÑA	-0,3%	-0,1%	0,0%	-0,6%	0,0%	0,1%	0,1%
DEUDA PÚBLICA L/P EUR	-1,4%	-1,2%	-0,5%	-3,5%	4,5%	6,7%	1,4%
DEUDA PÚBLICA L/P ESPAÑA	-1,3%	-0,8%	-0,4%	-2,9%	4,3%	8,4%	2,9%
DEUDA PÚBLICA USD LARGO	➔ -0,2%	➔ 0,3%	➔ 0,2%	➔ 1,5%	➔ 1,0%	➔ 10,6%	➔ 5,4%
CRÉDITO IG EUR	-0,7%	-0,7%	-0,4%	-1,1%	2,6%	6,3%	-1,1%
CRÉDITO IG USA	➔ 0,4%	➔ 0,9%	➔ 0,3%	➔ 4,5%	➔ 0,9%	➔ 16,4%	➔ 2,2%
CRÉDITO HY EUR	-0,6%	-0,1%	0,3%	3,0%	-2,6%	11,3%	-3,6%
CRÉDITO HY USA	-0,1%	2,0%	1,0%	9,8%	-9,2%	16,6%	2,2%
RF EMERGENTE USD	-0,1%	-0,6%	1,4%	2,2%	-8,0%	14,9%	0,0%
RF EMERGENTE LOCAL	-1,1%	-0,8%	1,2%	0,3%	-14,6%	15,9%	-1,3%
RENTA VARIABLE							
RV EUR	4,2%	-3,4%	2,6%	20,2%	0,6%	27,0%	-13,6%
RV EE.UU.	7,1%	-2,7%	3,5%	29,0%	8,8%	34,0%	-1,7%
RV JAPÓN	-4,2%	6,2%	3,2%	2,0%	14,3%	23,3%	-3,6%
RV EM	1,1%	-2,2%	3,1%	5,4%	8,5%	20,6%	-10,3%

Los índices utilizados todos denominados en euros y en retorno total.

SELECCIÓN BANCA PRIVADA 30, FI

Gestión Selección Banca Privada 30

Al final del mes de octubre, la exposición a renta variable se sitúa en niveles del **29,2%**.

	oct-21	Var.Mes	sep-21
MONETARIO Y LIQUIDEZ	19,71%	1,96%	17,75%
LIQUIDEZ	6,52%	2,40%	4,12%
MONETARIO	13,19%	-0,44%	13,63%
BNP PAR SUS ENH BD 12M-IA	0,00%	0,00%	0,00%
IBERCAJA PLUS	13,19%	-0,44%	13,63%
RENTA FIJA	41,83%	-1,18%	43,01%
SUBORDINADAS	8,88%	-0,30%	9,18%
LAZARD CREDIT FI SR - PVC	8,88%	-0,30%	9,18%
M/L/P EURO	15,10%	-0,53%	15,64%
BLUEBAY INV GRADE BD FD-IE	15,10%	-0,53%	15,64%
RF USD	1,39%	-0,05%	1,44%
JPMORGAN JPM SH/DUR BD-I-USD	1,39%	-0,05%	1,44%
RF HIGH YIELD	11,45%	-0,40%	11,85%
AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-AEA	11,45%	-0,40%	11,85%
RF EMERGENTE	5,01%	0,11%	4,90%
EURIZON BOND AGGREGATE RMB-Z	5,01%	0,11%	4,90%
RENTA VARIABLE	27,53%	-0,48%	28,01%
RV EURO	4,72%	0,01%	4,71%
ALLIANZ EUROPE EQUITY VAL-WT	4,01%	0,00%	4,01%
ISHAREEUR600 AUTO&PARTS DE	0,72%	0,02%	0,70%
RV UK	1,61%	-0,78%	2,38%
VANG FTSE250 GBPA	1,61%	-0,78%	2,38%
RV GLOBAL	17,72%	0,25%	17,47%
ROBECO-ROB GL CONTR-IE	3,75%	0,05%	3,70%
DPAM INV B-EQ NEWGMS SSTBL-F	3,91%	0,08%	3,83%
ABSICAV I-INTL HLT CR-SLEPC	5,68%	0,10%	5,58%
MSIF GLOBAL OPPORTUNITY-Z	4,38%	0,02%	4,36%
RV JAPÓN	1,59%	-0,09%	1,68%
INVECO JAPANESE EQ ADV-CAY	1,59%	-0,09%	1,68%
RV EMERGENTE	1,89%	0,12%	1,77%
UBSL EQ CHIN OPP USD-IA3A	1,89%	0,12%	1,77%
RETORNO ABSOLUTO	10,93%	-0,30%	11,22%
MARKET NEUTRAL	10,93%	-0,30%	11,22%
IBERCAJA ESTRATEGIA DIN FI-B	10,93%	-0,30%	11,22%
DERIVADOS	-1,81%	0,06%	-1,87%
US 10YR NOTE (CBT)Dec21	-1,81%	0,06%	-1,87%
TOTAL	100%	0,00%	100,00%
EXPOSICIÓN RENTA VARIABLE	29,15%	-0,28%	29,43%

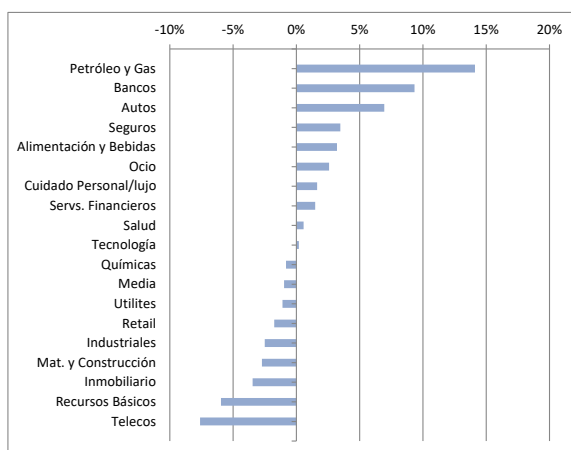
(color rojo: disminución de posición, color verde: aumento de posición)

SELECCIÓN BANCA PRIVADA 30, FI

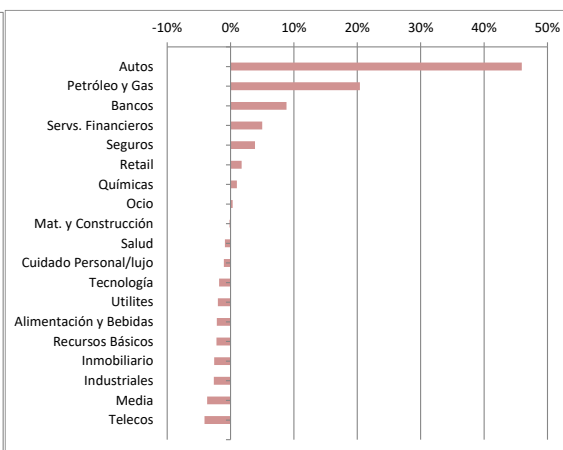
RENTA VARIABLE:

Durante el mes de Octubre, los sectores más cíclicos han vuelto a tomar la delantera, los altos precios del petróleo han impulsado al sector energético, mientras el repunte de las curvas ha animado al sector financiero. El sector de autos, otra de nuestras apuestas clave, ha sido otro de los sectores más beneficiados por ese tirón cíclico, con una demanda latente importante.

Sectores Stoxx 600 en Octubre



Sectores S&P 500 en Octubre



Asimismo, la campaña de resultados de este tercer trimestre nos está dando lecturas muy positivas en media, con un 82% de las compañías norteamericanas mostrando sorpresas positivas en sus resultados, siendo los sectores de financieras, energías, consumo discrecional y farmacéuticas las que están sorprendiendo más alza.

En Europa, a pesar de que tan sólo ha publicado algo menos de la mitad de las compañías, los resultados son bastante similares, el 60% de ellas sorprende positivamente, siendo los sectores más cíclicos los más beneficiados.

Repasamos algunas de nuestras últimas actuaciones más tácticas:

- Incremento de la exposición a China:**
En Octubre ha empezado a materializarse la mejora de esta zona asiática, recordamos que en Septiembre nos volvimos más constructivos sobre esta zona, incrementando posición en el **UBS China Opportunity**.
- Aumento de la exposición al sector de Autos:**
En Septiembre también abrimos posición en el **ETF IShares Eur 600 Auto & Parts**, como vemos en Octubre ha sido uno de los sectores más beneficiados por la rotación cíclica. Seguimos viendo potencial.
- Reducción de la exposición al mercado británico:**
A pesar de que por niveles de valoración sigue teniendo un gap importante a su favor, es una zona geográfica en la que su banco central puede aplicar una política más agresiva de subida de tipos, por lo que esto nos puede incrementar la volatilidad sobre

SELECCIÓN BANCA PRIVADA 30, FI

esta zona, razón por la que hemos reducido parcialmente la posición a través del **ETF Vanguard FTSE 250**.

RENTA FIJA:

Sin grandes cambios a destacar en cuanto a nuestra gestión.

- **Estrategia Deuda Soberana:** el repunte de las curvas soberanas no nos ha perjudicado, ya que no tenemos exposición directa a ningún fondo, por el contrario la posición corta en futuros del Treasury americano nos ha beneficiado, cerrando el bono a 10 años en niveles de 1,55%.
- **Estrategia Riesgo Crédito:** mejor comportamiento relativo del segmento high yield y también de la deuda subordinada.
- **Renta Fija Emergente:** un nuevo mes con buen comportamiento de la deuda pública soberana china, frente a la renta fija privada. En este sentido destaca la aportación del **Eurizon Bond**, fondo que se ha visto beneficiado por esta dinámica.

RENTABILIDAD FONDOS SELECCIONADOS

	oct-21	sep-21	ago-21	2021	2020	2019	2018
MONETARIO Y LIQUIDEZ							
IBERCAJA PLUS	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	1,3%	-1,5%
RENTA FIJA							
LAZARD CREDIT FI SRI - PVC	-0,2%	0,2%	0,3%	3,5%	5,7%	11,6%	-4,5%
BLUEBAY-INV GRADE BD FD-IE	-0,4%	-0,3%	-0,4%	0,0%	5,3%	7,8%	-1,9%
US 10YR NOTE (CBT) Dec 21	-0,7%	-1,4%	-0,3%	#i VALOR!			
AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-AEA	-0,2%	0,0%	0,2%	1,8%	-0,1%	5,8%	-2,7%
EURIZON BOND AGGREGATE RMB-Z	0,8%	2,5%	0,3%	12,6%	0,5%	4,6%	#i VALOR!
RENTA VARIABLE							
ALLIANZ EUROPE EQUITY VAL-RT	3,2%	-0,1%	2,1%	17,2%	-8,1%	17,5%	-13,0%
ISHARE EUR 600 AUTO & PARTS DE	4,6%	1,2%	-1,9%	23,2%	5,1%	15,2%	-29,2%
ROBECCO-ROB GL CON TR-IE	5,0%	-4,7%	1,8%	11,2%	37,3%	37,8%	1,2%
DPAM INV B-EQ NEWGMS SSTBL-F	6,1%	-4,0%	4,3%	21,5%	37,5%	32,8%	5,6%
AB SICAV I-IN TL HLT CR-AEUR	5,9%	-4,2%	2,7%	24,2%	8,8%	22,6%	9,2%
MSIF GLOBAL OPPORTUNITY-Z	4,3%	-2,4%	2,4%	10,8%	46,5%	38,3%	-2,0%
UBS LEQ-CHINA OPP USD-P	1,8%	-0,2%	-3,0%	-16,0%	19,3%	44,6%	-10,8%
INVESCO JAPANESE EQ ADV-CAY	-2,6%	4,0%	3,9%	5,2%	8,3%	21,6%	-4,0%
VANG FTSE250 GBPA	2,3%	-4,6%	4,7%	19,5%	-10,6%	#i VALOR!	#i VALOR!

Rentabilidad Fondo

El fondo aprovecha el buen comportamiento de los mercados financieros y **termina octubre con retornos positivos (+1,07%)**. El fondo captura el 21% de la subida de la bolsa europea.

En el acumulado del año la rentabilidad asciende al 3,62%. Si lo comparamos con el perfilado equivalente (Evolución) el comportamiento en el mes ha sido ligeramente mejor (1,07% evolución frente al 0,83% del Selección BP 30); mientras que, en el año su comportamiento es peor (3,83% evolución frente al 3,62% del Selección BP 30).

SELECCIÓN BANCA PRIVADA 30, FI

	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre	TOTAL
2019								0,60%	-0,24%	0,25%	1,50%	0,37%	2,49%
2020	1,07%	-1,94%	-7,30%	4,53%	2,41%	1,50%	0,40%	1,37%	0,18%	-0,75%	2,44%	0,57%	4,07%
2021	0,01%	-0,17%	0,85%	0,31%	-0,21%	1,51%	0,31%	0,67%	-0,76%	1,07%			3,62%

La positiva rentabilidad en el mes de la cartera ha venido exclusivamente por las estrategias en productos de renta variable.

Rentabilidad oct-21	1,07%
Renta Fija	-0,23%
Renta Variable	1,30%

Los fondos que más han aportado en el mes han sido:

Fondos que más han aportado en octubre	
AB- International Health Care Portfolio (RV)	0,33%
DPAM Invest Equity Newgems Sustainable (RV)	0,29%
Robeco Global Consumer Trends (RV)	0,22%
MSIF Global Opportunity (RV)	0,19%
Allianz Europe Equity Value WT (RV)	0,13%

Perspectivas

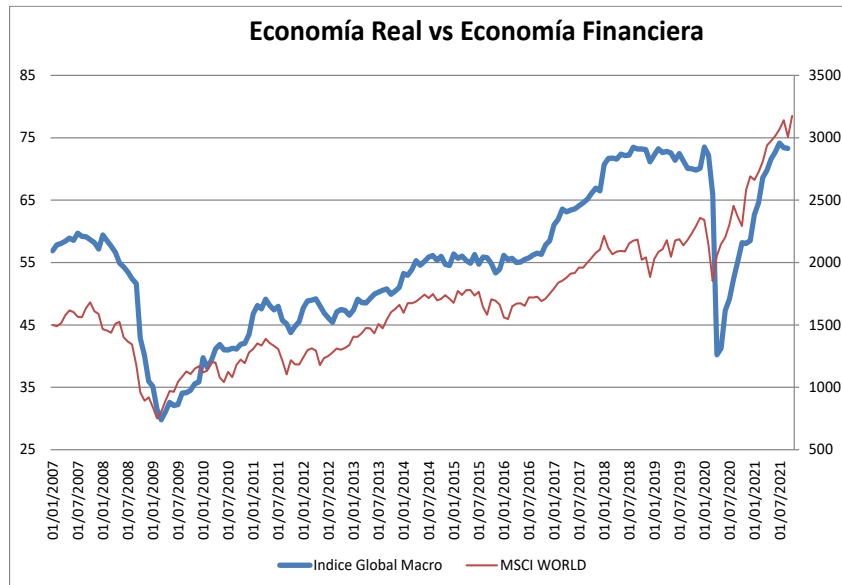
En Noviembre los Bancos Centrales van a tomar mayor protagonismo, en un contexto donde las altas tasas de inflación siguen pesando en mercado. En este contexto destacamos varios focos:

1. MOMENTUM DE CRECIMIENTO ECONÓMICO

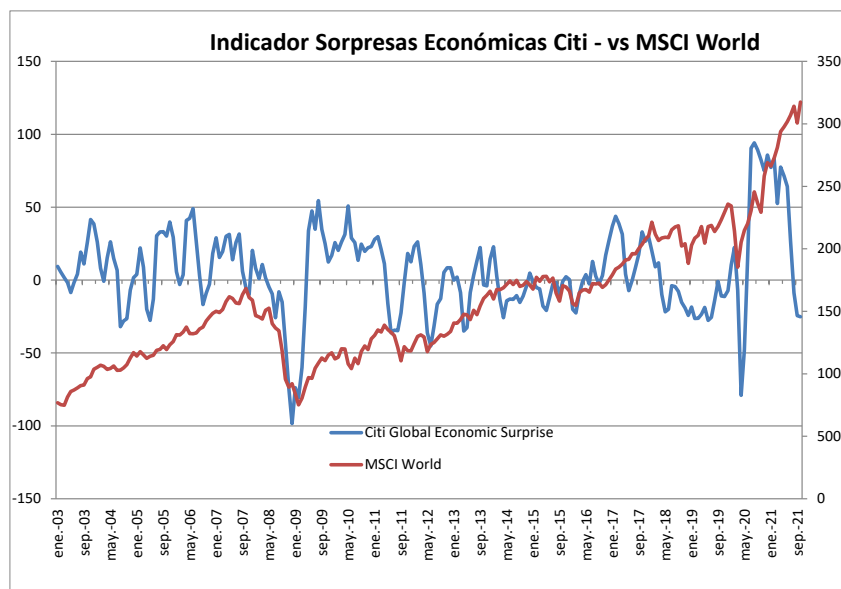
La expansión económica sigue desacelerándose. Nuestro Indicador Global Macro nos apunta hacia esa fase de una mayor consolidación.

- a) Después del parón cíclico visto en el tercer trimestre del año, los últimos datos correspondientes al cuarto trimestre (especialmente en EE.UU.) apuntan hacia una **mejora del pulso económico**: confianza empresarial, mejora mercado laboral y gasto del consumidor, que es lo que parece adelantar ya el mercado de renta variable.

SELECCIÓN BANCA PRIVADA 30, FI



- b) Por otra parte, el **indicador de sorpresas económicas** se sitúa en niveles tan bajos, que también es más fácil de que tengamos ciertas sorpresas positivas, siendo otro soporte más del mercado.

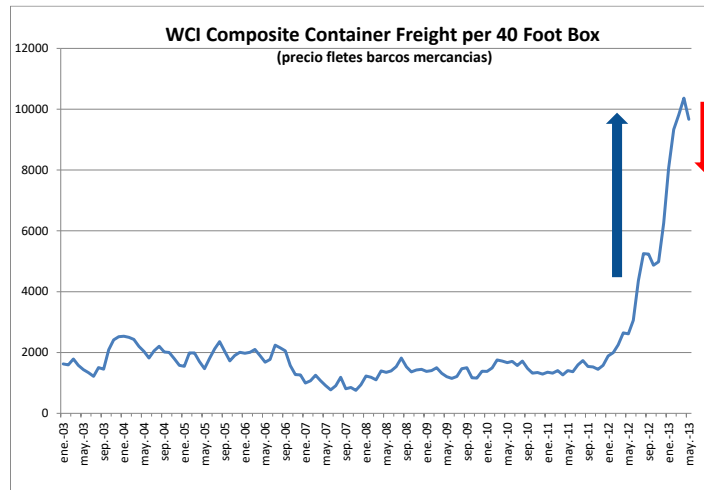


2. SEÑALES DE CONTENCIÓN EN LA INFLACIÓN?

Uno de los factores que está pesando más sobre esos altos datos de inflación, son todos los efectos colaterales que la pandemia está causando, por ejemplo los cuellos de botella generados por la falta de componentes, el alto precio de las materias primas, esas subidas tan fuerte en los precios de los fletes de los barcos, etc... todo ello causas directas de esa subida de la inflación.

Los últimos datos, parece que están dando las primeras señales de moderación, tal y como vemos en el siguiente gráfico, dónde se puede observar la primera bajada en precios de fletes de los barcos desde el inicio de toda esta “guerra de precios”.

SELECCIÓN BANCA PRIVADA 30, FI



3. **BANCOS CENTRALES**

En las últimas semanas se ha producido una intensificación de las expectativas de subidas por parte de los Bancos Centrales. El más rezagado en este sentido es el BCE, para el que el mercado espera una subida de 25 pb en el plazo de un año, siendo especialmente el caso norteamericano y el británico para los que el mercado espera una política más restrictiva. Todo esto ha provocado un especial aplanamiento de las curvas de tipos de interés, por repunte de los plazos más cortos. Nuestra expectativa, nos lleva a que dichas subidas podrían dilatarse más en el tiempo, y por tanto deberíamos ir más hacia un mayor apuntamiento de pendiente, lo que habría que aprovechar en nuestras estrategias de renta fija.

