

Xavier Cebrián. *Gestor de GVC Gaesco Gestión*

Los principales **índices bursátiles** continúan ganando altura en lo que llevamos de 2015. Tal y como se puede apreciar en la siguiente tabla, los índices estadounidenses siguen con la senda alcista pero a un menor ritmo ante la correcta **valoración de sus empresas**. En **Japón**, tanto el **Nikkei225** como el **Topix**, registran subidas de doble dígito empujados por los favorables resultados de las empresas japonesas, los cuales se encuentran en niveles máximos de los últimos años. Del mismo modo, el índice chino **CSI 300** continúa comportándose muy favorablemente al beneficiarse de los reiterados **recortes de sus tipos de interés**. Las alzas también son generalizadas en Europa, repuntando el **Euro Stoxx 50** un 17%.

Índice bursátil	País	Precio 31/12/2014	Precio 20/05/2015	Revalorización*
DOW JONES INDUS. AVG	USA	17.823	18.285	2,59%
S&P 500 INDEX	USA	2.059	2.126	3,25%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	USA	4.736	5.072	7,09%
Euro Stoxx 50 Pr	Zona Euro	3.146	3.683	17,07%
FTSE MIB INDEX	Italia	19.012	23.773	25,04%
DAX INDEX	Alemania	9.806	11.848	20,83%
CAC 40 INDEX	Francia	4.273	5.133	20,14%
AEX-Index	Holanda	424	502	18,24%
IBEX 35 INDEX	España	10.280	11.574	12,59%
Athex Composite Share Pr	Grecia	826	841	1,77%
TOPIX INDEX (TOKYO)	Japón	1.408	1.647	17,00%
NIKKEI 225	Japón	17.451	20.203	15,77%
CSI 300 INDEX	China	3.534	4.841	36,99%
HANG SENG INDEX	Hong Kong	23.605	27.524	16,60%

* en moneda local

A pesar de las subidas, el recorrido alcista todavía no ha terminado, siendo Europa nuestra gran tesis de inversión. Y es que las empresas europeas se están beneficiando de una serie de variables que pensamos que van a continuar en los próximos meses:

- Fuerte descenso del **precio del crudo**, que implica menores costes de producción y de transporte.
- La **depreciación del euro** supone mejorar la competitividad en el comercio mundial, traduciéndose en un aumento de las exportaciones.
- **Tipos de interés** en mínimos históricos, repercutiendo directamente en un

descenso significativo de los gastos financieros.

- **Costes laborales** muy ajustados y sin presión en subida de salarios.

Los resultados de las **empresas europeas** conocidos hasta la fecha atribuibles al primer trimestre de ejercicio empiezan a reflejar las variables anteriores. Además del crecimiento agregado tanto en **ventas** como en **beneficios**, los resultados continúan sorprendiendo al consenso de analistas, especialmente en las ventas con un **ratio de sorpresa** del 2,6x.

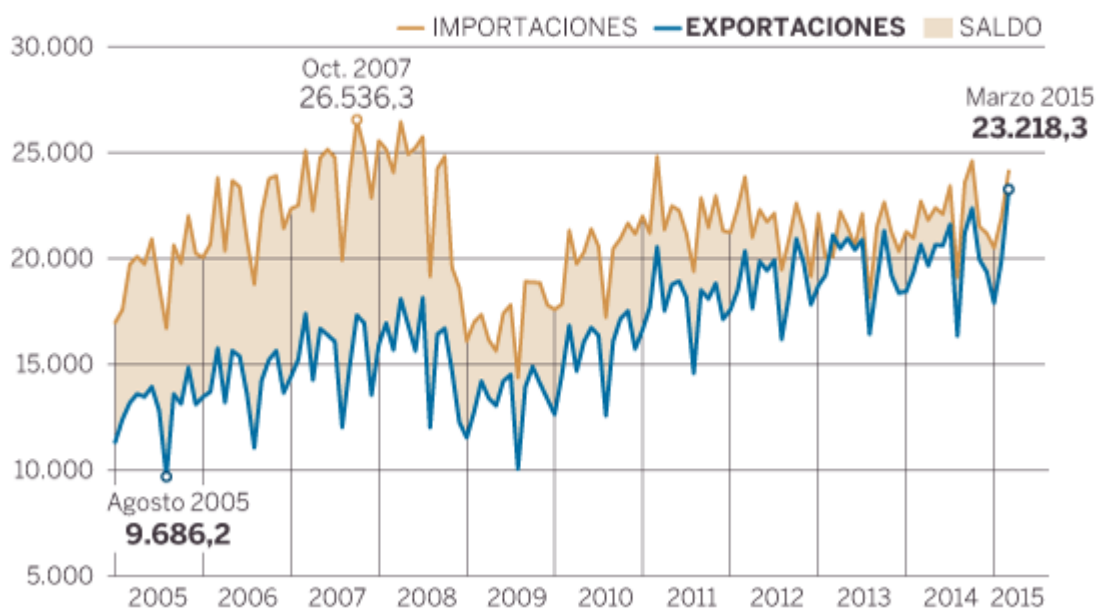
Además, en lo que llevamos de ejercicio, los **flujos monetarios** hacia Europa procedentes tanto del inversor asiático como estadounidense (valoraciones de las empresas más ajustadas) han aumentado de manera muy considerable. Y es de sentido común que destinen en un primer momento sus inversiones en Europa hacia países *core* como **Alemania** o **Francia** antes que en **España** (tanto el Dax como el Cac se anotan un 20% frente el 12% del Ibex, tal y como se observa en la tabla anterior).

Pero en un segundo término, y a medida que la recuperación económica se consolide, la **Bolsa española** no tan sólo debería recuperar posiciones frente sus Bolsas vecinas sino que debería superarlas ante el mayor descuento fundamental.

El siguiente gráfico refleja la evidente mejora de la **balanza comercial española** gracias en gran medida a la depreciación del euro que empuja las exportaciones a niveles récord en el primer trimestre de 2015.

COMERCIO EXTERIOR DE MERCANCÍAS

En millones de euros



Esta mejora de competitividad de las empresas españolas se traduce en **mayores ventas y beneficios** para las **compañías exportadoras**, repercutiendo de forma positiva en sus cotizaciones.

Para las empresas españolas, Latinoamérica es el primer y mayor foco de internacionalización de sus negocios, representando en la actualidad más de una cuarta parte de sus resultados. El siguiente gráfico corresponde al índice **MSCI América Latina**, observándose una clara desaceleración a partir de 2011.



Para un **inversor largoplacista**, invertir en Bolsa española podría ser una buena decisión al beneficiarse del inicio de la recuperación económica, los efectos positivos de las variables comentadas anteriormente y con un plus de crecimiento en mercados emergentes a través de Latinoamérica con una evidente creación de **clase media**.

El Fondo **GVC Gaesco Bolsalíder**, con un patrimonio bajo gestión de 18,9 millones de euros, podría ser el vehículo de inversión en **renta variable española**, el cual ha registrado en los últimos años un mejor comportamiento en términos de rentabilidad frente al Ibex35.



Infórmate en www.fondos.gvcgaesco.es o llamando al 902 237 237.

Síguenos: